

FRÜHERKENNUNG VON BANKENKRISEN

— dargestellt am Beispiel der Herstatt-Bank —

Inaugural Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschaftswissenschaften
beim Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der
Freien Universität Berlin

vorgelegt von
Diplom-Kaufmann Reinhard Blei
aus München
Berlin 1984



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41546612_0026

FRÜHERKENNUNG VON BANKENKRISEN

- dargestellt am Beispiel der Herstatt-Bank -

Inaugural Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Wirtschaftswissenschaften
beim Fachbereich Wirtschaftswissenschaft der
Freien Universität Berlin

Vorgelegt von
Diplom-Kaufmann Reinhard Blei
aus München

Berlin 1984

Gedruckt mit Genehmigung des Fachbereichs
Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin

Fachbereichssprecher: Prof. Dr. Manfred Hein
Erstgutachter: Prof. Dr. Bernhard Bellinger
Zweitgutachter: Priv.-Doz. Dr. Jürgen Weitkamp
Tag der Disputation: 27.7.1984

FRÜHERKENNUNG VON BANKENKRISEN

- dargestellt am Beispiel der Herstatt-Bank -

	<u>Seite</u>
1. <u>Grundlegung</u>	1
11 <u>Entwicklung der Insolvenzen im Geld- und Kreditgewerbe der Bundesrepublik seit 1951</u>	2
12 <u>Chronik des Herstatt-Falles</u>	7
121 Der Ablauf	7
122 Die Folgen	11
123 Die Prozesse	16
2. <u>Grundbegriffe, Problemstellung und Lösungsansätze</u>	20
21 <u>Grundbegriffe</u>	20
211 Der Begriff des Risikos	20
212 Der Begriff der Krise	24
22 <u>Grundzusammenhänge und Problemstellung</u>	31
221 Die Entstehung und der Verlauf der Krise	31
222 Das Problem der Früherkennung von Bankenkrisen	36
23 <u>Die bestehenden quantitativ-statistischen Insolvenzprognosemodelle als Lösungsansätze</u>	38
231 Entwicklung und Konstruktion	38
232 Die Prognosefähigkeit der Kennzahlen-Mittelwerte	40
233 Der dichotomische Klassifikationstest	44
234 Die multivariate Diskriminanzanalyse	51
.1 Das Prognosemodell von Altman	54
.2 Das Prognosemodell von Beermann	54
.3 Das Prognosemodell von Gebhardt	58
.4 Das Prognosemodell von Meyer/Pifer	60
.5 Das Prognosemodell von Sinkey	62
235 Kritik der quantitativ-statistischen Insolvenzprognosemodelle	63
24 <u>Konzeption des Lösungsansatzes und Gang der Untersuchung</u>	68
3. <u>Dynamische Finanzanalyse der Herstatt-Bank</u>	77
31 <u>Die Entwicklung des Bankhauses Iwan D. Herstatt KGaA von der Gründung 1955 bis zur Insolvenz 1974</u>	77
311 <u>Analyse des Wachstums und der Entwicklungsphasen</u>	77
.1 Analyse der nominellen Entwicklung der Bilanzsumme	78
.2 Analyse der realen Entwicklung des Geschäftsvolumens und der Entwicklung des Marktanteils	79

	<u>Seite</u>
312 Die Entwicklung der Struktur der Aktiva	83
313 Die Entwicklung der Struktur der Passiva	86
314 Die Entwicklung der Erfolgsrechnungen	87
315 Zusammenfassung	89
32 <u>Analyse der Bilanzen von 1968 bis 1973</u>	89
321 Theoretische Vorbemerkungen	90
322 Aufbereitung der Bilanzen	96
323 Analyse der Aktiva und Passiva	99
324 Analyse der Bewegungsbilanzen	102
.1 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1969	104
.2 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1970	106
.3 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1971	108
.4 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1972	111
.5 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1973	113
325 Urteil über die Strukturentwicklung des Vermögens und des Kapitals sowie über die Investitions- und Finanzierungspolitik der Herstatt-Bank	115
326 Zusammenfassung	122
33 <u>Analyse der Erfolgsrechnungen von 1968 bis 1973</u>	122
331 Theoretische Vorbemerkungen	122
332 Die Entwicklung der Erfolgsrechnungen	125
333 Analyse der Erträge und Aufwendungen	128
.1 Analyse der neutralen Aufwendungen	128
.2 Analyse der neutralen Erträge	134
.3 Analyse der Personal- und Sachkosten	136
.4 Analyse des Ertrages aus dem Dienstleistungsgeschäft	137
.5 Analyse der Zinsüberschüsse	138
334 Urteil über die Entwicklung der Ertragslage	143
335 Zusammenfassung	
4. <u>Kausalanalyse der Herstatt-Krise</u>	148
=====	
41 <u>Vorbemerkungen</u>	148
42 <u>Die Entwicklung repräsentativer Zinssätze in der Bundesrepublik von 1967 bis 1975</u>	150
43 <u>Die Entwicklung der Zinsdifferenzen</u>	152
431 Die Entwicklung der passiven vertikalen Zinsdifferenzen	152
432 Die Entwicklung der kurzfristigen horizontalen Zinsdifferenzen	154
433 Die Entwicklung der fristeninkongruenten horizontalen Zinsdifferenzen ("aus kurz mach lang")	155

	<u>Seite</u>
44 Die Auswirkungen der Zinssatzänderungen auf die Risikolage der Herstatt-Bank	157
441 Die erste Ursache-Wirkungs-Beziehung: Realisation des Zinssatzänderungsrisikos	157
442 Die zweite Ursache-Wirkungs-Beziehung: Realisation des Währungsrisikos	161
443 Die Verknüpfung der Ursache-Wirkungs- Beziehungen zu einer komplexen Kausal- kette	161
45 Abschließendes Urteil über den Verlauf der Krise	163
5. Zusammenfassung =====	165
Verzeichnis der Abkürzungen	-VI-
Verzeichnis der Abbildungen	-VII-
Literaturverzeichnis	170
Verzeichnis der Anlagen	183
Anlagen	

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

a.a.O.	am angegebenen Ort
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AktG	Aktiengesetz
Anm.	Anmerkung
a.o. Ergebnis	außerordentliches Ergebnis
Aufl.	Auflage
BAKred.	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BGH	Bundesgerichtshof
ders.	derselbe
dies.	dieselbe
Diss.	Dissertation
eG	eingetragene Genossenschaft
eV	eingetragener Verein
f.	folgende
ff.	fortfolgende
Ford.u.Anl.	Forderungen und Anlagen
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
H.Bk.	Herstatt-Bank
Hrsgeb.	Herausgeber
hrsgeb. von	herausgegeben von
Jg.	Jahrgang
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KO	Konkursordnung
KW	Kritischer Wert
KWG	Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz)
langfr. f.	langfristig fällig
lfd. Jg.	laufende Jahrgänge
lfd. Nrn.	laufende Nummern
Mio. DM	Millionen Deutsche Mark
mittelfr. f.	mittelfristig fällig
Mrd. DM	Milliarden Deutsche Mark
OHG	offene Handelsgesellschaft
o.V.	ohne Verfasser
Reg.bk	Regionalbanken
tägl. f.	täglich fällig
Verb.	Verbindlichkeiten

VERZEICHNIS DER ABBILDUNGEN

	Seite
1. Entwicklung der Insolvenzen im Geld- und Kreditgewerbe der Bundesrepublik von 1951 bis 1982	4
2. Entwicklung der Insolvenzverluste im Geld- und Kreditgewerbe der Bundesrepublik von 1951 bis 1981 (in Mio. DM)	6
3. System des Bankbetriebs	22/23
4. Entwicklung der Kennzahlen-Mittelwerte solventer und insolventer Unternehmen in den letzten 5 Jahren vor der Insolvenz	41
5a. Verteilung der Kennzahl <u>Cash flow</u> 5Jahre vor der Insolvenz <u>Total Debt</u>	42
5b. Verteilung der Kennzahl <u>Cash flow</u> 1Jahr vor der Insolvenz <u>Total Debt</u>	43
6. Rangfolge der Werte der Kennzahl <u>Jahresüberschuß + Steuern -a.o.Ergebnis</u> <u>Umsatz</u> 1 Jahr vor der Insolvenz (dem Kapitalverlust)	48
7. Verteilung der Z-Werte der Diskriminanzfunktion um die Gruppenmittelwerte $\bar{Z}_A$ und $\bar{Z}_B$	53
8. Klassifikationsergebnisse der Untersuchung von Gebhardt	59
9. Klassifikationsergebnisse der Untersuchung von Sinkey	63
10. Ermittlung der Multiplikatoren zur Umbasierung der Nominalwerte zu jeweiligen Preisen auf konstante Preise des Jahres 1973	72
11. Graphische Darstellung der Entwicklung der nominellen Bilanzsumme der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (in Mio.DM)	78
12. Entwicklung der zusammengefaßten Geschäftsvolumina aller Regionalbanken (einschl. der Zweigstellen ausländischer Banken) in der Bundesrepublik und der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 in jeweiligen Preisen und in Preisen von 1973 (jeweils in Mio.DM) sowie die Entwicklung des Marktanteils der Herstatt-Bank (in v.H.)	80

13.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Geschäftsvolumina der Herstatt-Bank und der Regionalbanken insgesamt (einschl. der Zweigstellen ausländischer Banken) in Preisen von 1973 (in Mio.DM; halblogarithmische Skalierung) sowie die Entwicklung des Marktanteils der Herstatt-Bank (in v.H.; lineare Skalierung)	82
14.	Graphische Darstellung der Aktiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (kumuliert, in v. H. der Bilanzsummen)	85
15.	Graphische Darstellung der Passiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (kumuliert, in v. H. der Bilanzsummen)	86
16.	Graphische Darstellung der Entwicklungen der "Zinsüberschüsse" sowie der "Gebühren, Provisionen und sonstigen Erträge" der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	88
17.	Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	91
18.	Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	92
19/20.	Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten und weitgehend nach Laufzeiten gegliederten Aktiva und Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	98
21/22.	Graphische Darstellung der Aktiva und Passiva der Prozentbilanzen (kompensiert in den bilanziellen Interbankgeschäften, Gliederung nach Laufzeiten) der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 (kumuliert, in v.H. der Bilanzsummen)	100
23a.	Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1969 (in Mio. DM)	105
23b.	Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1970 (in Mio. DM)	107
23c.	Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1971 (in Mio. DM)	109

23d.	Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1972 (in Mio. DM)	112
23e.	Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1973 (in Mio. DM)	114
24/25.	Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten und weitgehend nach Laufzeiten gegliederten zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	116
26/27.	Graphische Darstellung der zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva der Prozentbilanzen (kompensiert in den bilanziellen Interbankgeschäften, Gliederung nach Laufzeiten) aller Regionalbanken der Bundesrepublik von 1968 bis 1973 (kumuliert, in v. H. der Bilanzsummen)	117
28.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Anteils der mittel- und langfristigen Fremdfinanzierung (ohne Spareinlagen) bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)	119
29.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Anteils der täglich und kurzfristig fälligen Refinanzierungsmittel bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)	119
30.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Passivüberhangs im Laufzeitbereich bis zu 3 Monaten bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)	120
31.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Aktivüberhangs im mittel- und langfristigen Laufzeitbereich bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)	121
32.	Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	126
33.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Betriebsergebnisses, des Jahresüberschusses (vor Steuern) sowie der neutralen Erträge und Aufwendungen der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio.DM)	127

34.	Entwicklung der zusammengefaßten Erfolgsrechnungen aller Regionalbanken der Bundesrepublik von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	129
35.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Betriebsergebnisses, des Jahresüberschusses (vor Steuern) sowie der neutralen Erträge und Aufwendungen der Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)	130
36.	Graphische Darstellung der Entwicklung der "Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere ..." bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	132
37.	Graphische Darstellung der Entwicklung der neutralen Aufwendungen bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	133
38.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Personal- und Sachkosten bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	137
39.	Graphische Darstellung der Entwicklung des Ertrages aus dem Dienstleistungsgeschäft (Provisionsüberschüsse) bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	138
40.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinserträge, Zinsaufwendungen und Zinsüberschüsse bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in Mio. DM; halblogarithmische Skalierung)	140
41.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinserträge bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	141
42.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinsaufwendungen bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	141
43.	Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinsüberschüsse bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)	142

44. Entwicklung repräsentativer Zinssätze in der Bundesrepublik vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 (Dreimonats-Durchschnitte, in v.H.) 151
45. Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) und dem Kapitalmarktzins sowie zwischen dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) und dem Kapitalmarktzins vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (passive vertikale Zinsdifferenzen) 153
46. Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Kontokorrentzins und dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) sowie zwischen dem Kontokorrentzins und dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (kurzfristige horizontale Zinsdifferenzen) 154
47. Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Hypothekenzins und dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) sowie zwischen dem Hypothekenzins und dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (horizontale fristeninkongruente Zinsdifferenzen -"aus kurz mach lang"-) 156

1. GRUNDLEGENG

Der Zusammenbruch der Herstatt-Bank im Juni 1974 war die größte und folgenschwerste Bankinsolvenz seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland. Es gilt bisher unwidersprochen als gesichert, daß hohe Verluste aus Devisentermingeschäften insolvenzursächlich gewesen waren. Eine solche monokausale Erklärung gerade dieses Zusammenbruchs widerspricht indes den bisherigen Erfahrungen über den Verlauf eines Insolvenzgeschehens und würde den Fall Herstatt mit einer kurzen und heftigen Insolvenzgeschichte aus dem Rahmen aller bisherigen Erfahrungen fallen lassen. Es lag daher nahe, die Frage zu stellen, ob die Hinwendung der Bank zu hochgradig spekulativen Geschäften nicht erst am Ende einer Entwicklung stand, die für die Bank schon ihrerseits zu einer bedrohlichen Situation geführt hatte, und der mit den erhofften Spekulationsgewinnen erst gegengesteuert werden sollte. Die Antwort auf diese Frage sei als Ergebnis der vorliegenden Untersuchung vorweggenommen: Die Spekulationsgeschäfte standen erst am Ende einer Entwicklung, für die der Lehrbuchfall Münemann typisch gewesen war; die Transformation kurzfristiger Einlagen in langfristige Kredite und der Eintritt des damit eingegangenen Zinssatzänderungsrisikos gefährdeten bereits vorher den Bestand des Kreditinstituts. So war die Krise der Herstatt-Bank alles andere als einmalig oder auch nur ungewöhnlich.

Die vorliegende Untersuchung analysiert erstmalig am empirischen Datenmaterial einen komplexen Insolvenzverlauf. Sie will damit aber nicht nur zur Aufklärung des Herstatt-Falles beitragen. Mit dem nachgewiesenen, mehrere Ursachen verbindenden Insolvenzverlauf soll vielmehr auch die betriebswirtschaftliche Kenntnis über Art, Wirkung und Erkennbarkeit bankbetrieblicher Risiken erweitert werden. Dieses Wissen ist Voraussetzung für eine Früherkennung von Krisensituationen; insofern stellt die

Erklärung des Herstatt-Insolvenzverlaufs einen Beitrag zu dem sicher noch weitschichtigeren Problem der Früherkennung von Bankenkrisen dar.

11 Entwicklung der Insolvenzen im Geld- und Kreditgewerbe der Bundesrepublik seit 1951
=====

Ein Blick in die jüngere Vergangenheit läßt Bedeutung und Erfordernis einer Früherkennung von Bankenkrisen erkennen. Die vom Statistischen Bundesamt seit 1951 geführte Insolvenzstatistik über das bundesdeutsche Geld- und Kreditgewerbe ¹⁾ (zusammengestellt in Abb. 1) gibt zunächst einen zahlenmäßigen Überblick. Nach dieser Insolvenzstatistik wurden bis Ende 1982 432 Unternehmen dieses Gewerbezweiges insolvent, wobei in 406 Fällen der Konkurs beantragt und in 26 Fällen das Vergleichsverfahren eröffnet werden mußte. Mehrere Entwicklungsphasen werden bei insgesamt steigendem Trend deutlich: während in den Jahren zwischen 1951 und 1965 ein langsames Ansteigen auf niedrigem Niveau stattfand, beschleunigte sich diese Entwicklung zunächst 1966 und dann noch einmal zum Ende des erhobenen Zeitraums.

Die Aussagekraft dieser Statistik muß jedoch in mehrfacher Hinsicht eingeschränkt werden:

- Es werden nur die gerichtlichen Insolvenzverfahren, nämlich die beantragten Konkurs- und eröffneten Vergleichsverfahren, erfaßt.
- In der Systematik der erfaßten Unternehmen hat sich 1961 eine Änderung ergeben. Bis zu diesem Jahr wurden hier auch "Sonstige Zweige des Geld- und Bankwesens" ausgewiesen, zu denen "Börsen", "Bankähnliche Unternehmen" wie Absatz- und

1) Statistisches Bundesamt: Fachserie I (Geld und Kredit), Reihe 3 (Zahlungsschwierigkeiten), lfd. Nrn. ab 1951; Fachserie 2 (Unternehmen und Arbeitsstätten), Reihe 4.1 (Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1977 sowie Fachserie 2, Reihe 4.2 (Finanzielle Abwicklung der Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1975

Zeile	Jahre	Insolvenzen		davon:	
		insgesamt	darunter: Kredit- institute	Konkurse	Vergleiche
	1	2	3	4	5
1	1951	3	(2)	2	1
2	1952	4	(1)	4	
3	1953	3	(1)	3	
4	1954	3	(1)	2	1
5	1955	3	(4)	3	
6	1956	1	(1)		1
7	1957	2		1	1
8	1958	2	(2)	2	
9	1959	5	(4)	5	
10	1960	2		1	1
11	1961	5	(3)	5	
12	1962	18	(2)	15	3
13	1963	8	(1)	7	1
14	1964	8	(1)	7	1
15	1965	7	(2)	7	
16	1966	14	(3)	11	3
17	1967	13	(2)	12	1
18	1968	6	(3)	6	
19	1969	10		10	
20	1970	26		26	
21	1971	10		10	
22	1972	7	(1)	6	1
23	1973	18	(4)	16	2
24	1974	17	(5)	16	1
25	1975	19	(1)	16	3
26	1976	23	(2)	22	1
27	1977	29		28	1
28	1978	19		19	
29	1979	16	(2)	15	1
30	1980	41	(1)	41	
31	1981	30		29	1
32	1982	60	(1)	59	1

Abb. 1: Entwicklung der Insolvenzen im Geld- und Kreditgewerbe der Bundesrepublik von 1951 bis 1982

Quellen: Statistisches Bundesamt: Fachserie I (Geld und Kredit), Reihe 3 (Zahlungsschwierigkeiten), lfd. Nrn. ab 1951; Fachserie 2 (Unternehmen und Arbeitsstätten), Reihe 4.1 (Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1977

Teilfinanzierungsgesellschaften, Warenkreditgesellschaften und Wechselstuben sowie "Leihhäuser und Pfandämter" ¹⁾ gezählt wurden. Danach trat an deren Stelle die Gruppe der "Effektenbörsen, Vermittlung von Bank- und Effektengeschäften" ²⁾.

- Eine Trennung der Wirtschaftszweige in die hier eigentlich nur interessierenden Kreditinstitute und in Tätigkeiten, die mit dem Kreditgewerbe verbunden sind, ist vom Statistischen Bundesamt erstmals 1975 durchgeführt worden ³⁾. Um die Vergleichbarkeit der Werte in Spalte 2 der Abb. 1 über den gesamten Zeitraum zu erhalten, werden auch nach 1974 die Gesamtzahlen fortgeschrieben.
- Mangels amtlicher Erhebung sind die Insolvenzfälle von Kreditinstituten bis 1974 der Literatur entnommen (Spalte 3) ⁴⁾. Bei den insgesamt ermittelten 50 Fällen handelt es sich aber ebenfalls nur um "offene" Konkurs- oder Vergleichsverfahren. Schultze-Kimmle ermittelte zusätzliche 43 Fälle offener oder stiller Liquidation, 33 Übernahmen eines notleidenden Instituts durch ein gesundes sowie 1096 Fälle von in vorübergehend in Schwierigkeiten geratenen Kreditinstituten (Zahlen bis Ende 1976) ⁵⁾. Es ist zu vermuten, daß eine weitere Anzahl niemals in die Öffentlichkeit gedrungener "stiller Bereinigungen" stattgefunden hat.

1) Statistisches Bundesamt: Systematisches Verzeichnis der Arbeitsstätten, Ausgabe 1950, S. 132 ff.

2) Statistisches Bundesamt: Systematik der Wirtschaftszweige, Stuttgart und Mainz 1961, S. 169 ff. sowie dass.: Systematische Verzeichnisse. Systematik der Wirtschaftszweige. Stand 1970, Stuttgart und Mainz 1971, S. 107 ff.

3) Nach einer Mitteilung des Statistischen Bundesamtes ist eine nachträgliche Auszählung nicht möglich

4) Vgl. von Stein, Johann Heinrich: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen. Eine empirische Darstellung, Diss., München 1969; Chronologische Übersicht im Tabellenteil; Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2465 vom 9.8.1974

5) Vgl. Schultze-Kimmle, Horst-Dieter: Bankexterne und -interne Ursachen von Schwierigkeiten und Insolvenzen im deutschen Kreditwesen sowie Maßnahmen zu ihrer Verhütung, in: Österreichisches Bank-Archiv, 25. Jg. 1977, S. 220-239, hier S. 221 ff.

Aus den amtlich erhobenen Insolvenzen im gesamten Geld- und Kreditgewerbe resultieren Gesamtverluste in Höhe von 1.535,3 Mio.DM, wobei hier 453,0 Mio.DM auf Konkurs- und 1.082,3 Mio.DM auf Vergleichsverluste entfallen (Abb. 2). Das alles überragende Gewicht der Herstatt-Insolvenz wird hier deutlich: mit einem (vorläufig) festgestellten Vergleichsverlust von 960,5 Mio.DM (Spalte 4, Zeile 24) resultieren alleine aus diesem einen Fall 62,6 % sämtlicher Insolvenzverluste. Setzt man diese Gesamtverluste, die im Gegensatz zur zahlenmäßigen Entwicklung überwiegend auf die Kreditinstitute entfallen (für die Zeit von 1975 bis 1981 läßt sich für diese ein Anteil von rund 90 % errechnen), in Beziehung zu den Gesamtinsolvenzverlusten aller Wirtschaftsbereiche, so ergibt sich für den gleichen Zeitraum (1975 bis 1981) ein Anteil von rund 1,3 %.

Eine bedrohliche Entwicklung zeigen diese Zahlen insgesamt nicht, auch wenn 50 Fälle offener Insolvenzen alarmieren. Abgesehen von der Herstatt-Pleite waren dies alles mehr oder weniger kleine und unbedeutende, in ihrer Schadenswirkung weitgehend eingrenzbbare "Betriebsunfälle". Wie aber die Geschichte, insbesondere die der Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre, zeigt, kann der Zusammenbruch auch nur einer Großbank verheerende Folgen auslösen. So erfaßte der Zusammenbruch der Darmstädter und Nationalbank 1931 das ganze deutsche Bankensystem; die daraus folgende Bankenkrise stellte den dramatischen Höhepunkt der Weltwirtschaftskrise in Deutschland dar ¹⁾.

Angeichts der angespannten weltwirtschaftlichen Lage werden heute wieder Befürchtungen laut, daß mit dem Zusammenbruch auch nur einer großen Bank erneut das ganze System in Gefahr gebracht werden könnte. Wie die Chronik des Herstatt-Falles

1) Zur deutschen Bankenkrise vgl.: Born, Karl Erich: Die deutsche Bankenkrise 1931, München 1967; Cassel, Gustav: Die Krise im Weltgeldsystem, Berlin 1933; Reinhart, Friedrich: Die deutschen Banken in der Krise, in: Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, Festschrift für Hjalmar Schacht, hrsgb. vom Deutschen Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen, Berlin und Leipzig 1937

Zeile	Jahre	Insolvenzverl. insgesamt (in Mio.DM)	darunter:	
			Konkurs- verluste	Vergleichs- verluste
	1	2	3	4
1	1951	13,7	13,7	
2	1952	9,7	9,7	
3	1953	0,4	0,4	
4	1954	0,4	0,4	
5	1955	0,1	0,1	
6	1956			
7	1957	5,7	0,1	5,6
8	1958			
9	1959	7,0	7,0	
10	1960	2,0	2,0	
11	1961	2,2	2,2	
12	1962	8,9	7,7	1,2
13	1963	1,8	1,8	
14	1964	1,8	1,8	
15	1965	3,1	3,1	
16	1966	8,7	5,6	3,1
17	1967	21,8	20,0	1,8
18	1968	0,5	0,5	
19	1969	7,6	7,6	
20	1970	23,3	23,3	
21	1971	3,8	3,8	
22	1972	8,0	8,0	
23	1973	59,9	59,9	
24	1974	972,9	12,4	960,5
25	1975	93,1	47,9	45,2
26	1976	130,8	105,1	25,7
27	1977	26,0	24,7	1,3
28	1978	0,1	0,1	
29	1979	38,0		38,0
30	1980	82,9	82,9	
31	1981	1,1	1,1	

Abb. 2: Entwicklung der Insolvenzverluste im Geld- und Kreditwesen der Bundesrepublik von 1951 bis 1981 (in Mio. DM)

Quellen: Statistisches Bundesamt: Fachserie I (Geld und Kredit), Reihe 3 (Zahlungsschwierigkeiten), lfd. Nrn. ab 1951; Fachserie 2 (Unternehmen und Arbeitsstätten), Reihe 4.2 (Finanzielle Abwicklung der Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1975

zeigt, hatte die Insolvenz dieser nur mittelgroßen Regionalbank auch ohne Auslösen einer Bankenkrise weitgehende Folgen für das gesamte deutsche Bankensystem.

12 Chronik des Herstatt-Falles

=====

Das alte Bankhaus I.D.Herstatt wurde 1782 in Köln gegründet und mußte 1888 wegen familiärer Nachfolgeprobleme wieder geschlossen werden ¹⁾. Am 10. Dezember 1955 erfolgte in Anlehnung an die Tradition des alten Bankhauses die Neugründung unter dem gleichen Namen. Gründungsmitglieder waren jetzt der schweizer Industrielle Buhrle, das Bankhaus Neuvians, Reuschel und Co., Hans Gerling sowie als persönlich haftender Gesellschafter Iwan D.Herstatt ²⁾. Dieser, Jahrgang 1913, hatte nach Abitur und Banklehre 18 Jahre im Dienst der Deutschen Bank gestanden, 3 Jahre der rheinischen Bankenaufsicht angehört und war vor Gründung der Herstatt-Bank 5 Jahre Kölner Niederlassungsleiter der Bank für Gemeinwirtschaft ³⁾. Am 2. Januar 1956 nahm unter seiner Geschäftsführung das Bankhaus I.D.Herstatt KGaA nach Übernahme des früheren Bankhauses Hocker und Co. die Geschäfte auf; Verwaltungsratsvorsitzender war Dr. Hans Gerling ⁴⁾.

121 Der Ablauf

Im März 1972 beginnt die offizielle Geschichte des Zusammenbruchs ⁵⁾. Zu diesem Zeitpunkt gehen bei der Deutschen Bundesbank erst-

-
- 1) Zu Teilen der Familienchronik vgl.: Hofmann, Hanns Hubert: Bankherren und Bankiers. Büdinger Vorträge 1976, Band 10 der Deutschen Führungsgeschichten in der Neuzeit, Limburg/Lahn 1978, S. 114 f.
 - 2) Vgl.: Krug, Max: Gerling und die Herstatt-Bank, Kommentar in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 161 vom 16.7.1974, S. 9
 - 3) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 146 vom 28.6.1974
 - 4) Vgl.: Bankhaus I.D. Herstatt: Geschäftsbericht 1955 und 1956
 - 5) Die Daten zu den nachfolgenden Ausführungen sind den Publikationen der verschiedenen Organe sowie der Presse entnommen; Gerichtsakten konnten nicht verwendet werden

malig Hinweise über umfangreiche Devisengeschäfte der Herstatt-Bank ein. Auf Anfrage wird der Bundesbank mitgeteilt, daß erhebliche Risiken nicht bestünden ¹⁾. Solche sind bei Devisentermingeschäften insbesondere dann gegeben, wenn, in der Absicht der Spekulationsgewinnerzielung, solche Positionen in der Form "offen" gehalten werden, daß eine Differenz zwischen den per Termin in fremder Währung gehandelten Forderungen und Verbindlichkeiten besteht. Wird beispielsweise auf eine Dollar-Abwertung spekuliert, so können über den Aufbau einer Netto-Passivterminposition - die Dollar-Terminverbindlichkeiten übersteigen also die Dollar-Terminforderungen - Spekulationsgewinne bei Eintritt der Wechselkurs-erwartungen erzielt werden. Anderenfalls resultieren daraus Verluste ²⁾.

Im Juli 1973 wird dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, dem zu diesem Zeitpunkt ebenfalls Gerüchte über ungewöhnlich hohe Devisengeschäfte der Herstatt-Bank zugegangen waren, von dieser mitgeteilt, daß hausintern ein Limit von 25 Mio. DM für offene Devisenpositionen bestehe und somit außergewöhnliche Risiken nicht eingegangen worden seien ³⁾.

Tatsächlich sind jedoch schon einen Monat vorher die ersten Verluste entstanden, die zum Zeitpunkt der Anfrage des Bundesaufsichtsamtes die Höhe des haftenden Eigenkapitals fast erreichen und dieses 2 Monate später um mehr als das Vierfache übersteigen ⁴⁾.

1) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974, S. 2

2) Zur Technik der Devisentermingeschäfte vgl.: Adebahr, Hubertus: Währungstheorie und Währungspolitik, Bank 1, Wiesbaden 1978, S. 80 f.; Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II: Aktivgeschäfte und Dienstleistungsgeschäfte, 4. Aufl., Wiesbaden 1978, S. 361

3) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974

4) Vgl.: Stellungnahme der Industrie- und Handelskammer zu Köln, abgedruckt in: Blick durch die Wirtschaft, Nr. 250 vom 28.10.1974 (S. 6: "Herstatt hat die Vergleichseröffnung schuldhaft verzögert")

Ab Mitte November 1973 spekuliert dann die Bank auf einen steigenden Dollar und dreht durch hohe Terminkäufe bei steigenden Einsätzen die bis zu diesem Zeitpunkt bestehende Netto-Passiv- in eine Netto-Aktivposition. Damit gelingt ein zumindest zeitweiser Abbau der aufgelaufenen Verluste ¹⁾. Im Jahresabschluß zum 31.12.1973 werden statt eines tatsächlich bestehenden Devisenverlustes Devisengewinne in Höhe von rund 50 Mio.DM ausgewiesen. An diesem Tag bestehen bei einer Bilanzsumme von rund 2 Milliarden DM und haftenden Eigenmitteln von 77 Millionen DM Devisenengagements in einem Volumen von über 30 Mrd. DM mit offene Posten in der Höhe von etwa 2 Mrd. DM ²⁾.

Ab Jahresbeginn 1974 fällt dann aber der Dollar wieder. Gerüchte über hohe Verluste der Herstatt-Bank entstehen erneut im Januar. Anlässlich einer Sitzung der Notenbankgouverneure am 11./12. Februar wird der Präsident der Deutschen Bundesbank von Vertretern ausländischer Zentralbanken über das offensichtlich "große Rad" der Herstatt-Bank an den Devisenmärkten informiert ³⁾. Am 25. Februar weist das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die von der Herstatt-Bank zur Jahresabschlußprüfung bestellte Karoli-Wirtschaftsprüfung GmbH an, anlässlich dieser Prüfung schwerpunktmäßig die Devisengeschäfte der Bank zu prüfen ⁴⁾. Eine Sonderprüfung nach § 44 KWG hat nicht stattgefunden ⁵⁾.

Die Prüfung der Devisengeschäfte, der darin liegenden Risiken sowie deren Organisation und interne Kontrolle ergibt keine Beanstandungen; Verluste oder gar eine Schieflage der Bank werden nicht festgestellt ⁶⁾. Der Jahresabschluß erhält den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der Prüfungsgesellschaft und wird im April 1974 veröffentlicht. Am 18.6.1974 geht der Prüfbericht dem Bundesaufsichtsamt zu.

1) Vgl.: Stellungnahme der Industrie- und Handelskammer zu Köln, a.a.O.

2) Vgl.: Stellungnahme der Industrie- und Handelskammer zu Köln, a.a.O.

3) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974

4) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974

5) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974

6) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974

Am 17. Mai beginnen die internen Nachforschungen des Gerling-Konzerns, dessen Inhaber, Dr. Hans Gerling, nicht nur Vorsitzender des Verwaltungs- und nun auch des Aufsichtsrates war, sondern auch nach dem Gesellschaftsvertrag in der Bank eine "fast allmächtige Stellung" ¹⁾ hatte. Eine Anfrage vom selben Tag wird dem Finanzchef des Konzerns, Anton Weiler, am 22. Mai dahingehend beantwortet, daß unter Beachtung des Limits von 25 Mio. DM für offene Positionen bis zu diesem Tag ein weiterer Gesamtgewinn aus dem Devisenhandel in Höhe von 4 Mio. DM angefallen sei ²⁾.

Anfang Juni stellt Weiler bei eigenen Nachforschungen in der Bank einen Verlust von 60 Mio. DM fest; umfangreiche Buchungsmanipulationen bei der Eingabe der Devisengeschäfte zur Verschleierung der Verluste werden aufgedeckt ³⁾. Am Morgen des 14. 6. meldet der Chefdevisenhändler Daniel ("Dany") Dattel einen Verlust von 64 Mio. DM, am Abend desselben Tages einen solchen von 164 Mio. DM und schließlich am nächsten Tag den von 450-520 Mio. DM ⁴⁾. Am Abend des 22. 6. bzw. am 23. 6. werden Bundesbank und Bundesaufsichtsamt benachrichtigt. Gemeinsame Stützungsverhandlungen mit Vertretern der drei Großbanken und Dr. Hans Gerling scheitern, weil die Banken die Übernahme einer vom Bundesaufsichtsamt geforderten Garantie für ein persönliches Schuldanerkenntnis Gerlings in Höhe des damals bekannten Verlustes wegen der Unübersehbarkeit der tatsächlichen Verlustsituation ablehnten ⁵⁾.

1) Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 3 vom 4.1.1975

2) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 170 vom 26.7.1974

3) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 170 vom 26.7.1974

4) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 170 vom 26.7.1974 sowie: Merten, Hans-Lothar: Die Pleitemacher, München 1975, S. 46 ff.

5) Vgl.: Drucksache des Deutschen Bundestages 7/2438 vom 1.8.1974; die Wochenzeitung "Die Zeit" zitiert in der Nr. 28 vom 5.7.1974 (S. 30: "Am 10. Juni war die Welt noch in Ordnung"/von Rudolf Herlt) einen der beteiligten Großbankenvertreter: "Wir konnten nicht vom Zehnmeterbrett springen ohne zu wissen, ob Wasser im Becken war".

Daraufhin wird am 26. Juni 1974 das Bankhaus I.D. Herstatt geschlossen. In einer gemeinsamen Erklärung des Bundesaufsichtsamtes und der Bundesbank heißt es, "(...) daß beim Bankhaus I.D. Herstatt KGaA in Köln aufgrund starker Verluste bei Devisentermingeschäften eine starke Verschuldung eingetreten ist" ¹⁾.

Zwei Tage später, am 28. Juni, wird beim Amtsgericht Köln die Eröffnung des Vergleichsverfahrens zur Abwendung des Konkurses beantragt. Aus dem Ende September fertiggestellten Vergleichsstatus zum 27.6.1974 ergibt sich ein überwiegend zu Lasten der Gläubiger der Bank gehender (vorläufiger) Verlust von rund 1,2 Mrd. DM. Auf der Gläubigerversammlung am 17.12.1974 wird mit der Annahme eines mehrfach modifizierten Vergleichsvorschlages, zu dessen Erfüllung Dr. Gerling weite Teile seines Konzerns verkaufen muß, die Durchführung des Vergleiches möglich. Demnach erhalten unter den Gläubigern die Nichtbanken 65 %, die Kommunen und ausländischen Banken 55 % sowie die inländischen Kreditinstitute 45 % ihrer Forderungen erstattet ²⁾. Durch Beschluß des Amtsgerichts Köln vom 30.12.1974 wird dieser Liquidationsvergleich, der - u.a. neben dem Vergleichsantrag der AEG im Jahre 1982 - zu den größten Insolvenzfällen in der Geschichte der Bundesrepublik zählt, rechtskräftig bestätigt.

122 Die Folgen

Der Zusammenbruch löst unmittelbar Reaktionen der beteiligten Behörden, der Gerichte und des Gesetzgebers aus. Diese bestehen insbesondere in dem Erlaß von "Sofortmaßnahmen" und einer Änderung des Kreditwesengesetzes (KWG). Die Prozesse um die Klärung der Verantwortung der Pleite sind teilweise heute ³⁾ noch nicht vollständig abgeschlossen.

1) Pressenotiz der Deutschen Bundesbank vom 26.6.1974, abgedruckt im Bundesanzeiger Nr. 116 vom 28.6.1974

2) Durch mehrfache Ausschüttung einer Besserungsquote aus den Überschüssen der Liquidationsgeschäftsjahre konnten diese Quoten kontinuierlich verbessert werden; bis heute (März 1984) ist die Liquidation der Bank noch nicht beendet

3) Stand März 1984

Am Montag, den 1.7.1974, verfügt die Bundesbank, auch um die nervös reagierenden Devisen- und Aktienmärkte zu beruhigen, eine (vorübergehende) generelle Meldepflicht für alle Devisentermingeschäfte. Mit der Einführung des Grundsatzes Ia am 30.8. als erste der "Sofortmaßnahmen" durch das Bundesaufsichtsamt werden diese dann rigoros beschränkt ¹⁾. Nach diesem Grundsatz wird der gesamte tägliche Unterschiedsbetrag zwischen sämtlichen Aktiv- und Passivdevisenpositionen, von welchem die offene Devisenterminposition nur ein Teil ist, täglich bei Geschäftschluß auf 30 % des haftenden Eigenkapitals der Bank begrenzt. Damit wird eine Lücke im KWG geschlossen, das bislang wegen des in der Vergangenheit nur geringen Auslandsgeschäftes nur die inländischen Aktivitäten der Kreditinstitute geregelt hatte ²⁾. Zur Überwachung dieser Regelung erläßt das Bundesaufsichtsamt am 24.2.1975 "Mindestanforderungen für bankinterne Kontrollmaßnahmen bei Devisengeschäften- Kasse und Termin".

Der durch den Herstatt-Zusammenbruch ausgelöste Vertrauensschwund bringt mehrere kleinere Regional- und Privatbanken in Liquiditätsschwierigkeiten ³⁾. Daraufhin wird als 2. "Sofortmaßnahme" am 12.9.1974 die Liquiditäts-Konsortialbank GmbH gegründet. Ziel dieser Gemeinschaftsgründung der Deutschen Bundesbank, des Bundesverbandes Deutscher Banken e.V., des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes e.V., des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V., des Verbandes der Gemeinwirtschaftlichen Geschäftsbanken sowie des Wirtschaftsverbandes Teilzahlungsbanken e.V. ist die liquiditätsmäßige Unterstützung von unverschuldet in Zahlungsschwierigkeiten geratenen Kreditinstituten ⁴⁾. Damit soll die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs

-
- 1) Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen: Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 30. August 1974, Bundesanzeiger Nr. 166 vom 6. September 1974
 - 2) Vgl.: Bellingner, Bernhard: Bankverluste und Bankenaufsicht, in: Österreichisches Bank-Archiv, 24. Jg. 1976, S. 352-362, hier S. 355
 - 3) Vgl.: Samm, Carl-Theodor: Zur Novellierung des Kreditwesengesetzes. Konsequenzen aus dem Herstatt-Debakel, in: Österreichisches Bank-Archiv, 24. Jg. 1976, S. 308-322, hier S. 311
 - 4) Vgl.: Pressenotiz der Deutschen Bundesbank vom 12.9.1974, abgedruckt u.a. in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 27. Jg. 1974, S. 896 f.

sichergestellt und die Gefahr eines allgemeinen Vertrauensschwundes gegenüber den deutschen Banken verhindert werden ¹⁾.

Ebenfalls zu den vertrauensbildenden Maßnahmen gehört die Neuregelung der Einlagensicherung. Die hohen Gläubigerverluste der Herstatt-Einleger haben die unzureichende Schutzwirkung des bestehenden Gemeinschaftsfonds der privaten Banken ("Feuerwehrfonds") aufgezeigt, mit dem nur Einlagen auf Spar-, Lohn- und Gehaltskonten bis 20.000, -- DM gesichert sind; lediglich rund 10 % der Gläubigerverluste werden erstattet, ²⁾ der Großteil der Einlagen liegt in nicht geschützten Einlegerkreisen und Größenordnungen ³⁾. Diese Mängel werden mit der Schaffung eines "Einlagensicherungsfonds" durch den Bundesverband der deutschen Banken für das private Bankgewerbe beseitigt; seit 1976 sind sämtliche Einlagen aller Nichtbanken bis zu einer Höhe von 30 % des haftenden Eigenkapitals der jeweiligen Bank geschützt. Nach Angaben des Bundesverbandes deutscher Banken ist danach kein einziger Fall mehr bekannt geworden, in dem ein Nichtbanken-Kunde eines in Schwierigkeiten geratenen Kreditinstitutes nicht alle seine Einlagen vollständig zurückerhalten hätte ⁴⁾. Durch diese massive Verbesserung der freiwilligen Einlagensicherung kann der Gesetzgeber bei der durch die Schließung der Herstatt-Bank notwendig gewordenen Novellierung des KWG auf die Aufnahme einer gesetzlichen Regelung der Einlagensicherung verzichten ⁵⁾.

1) Vgl.: Pressenotiz der Deutschen Bundesbank vom 12.9.1974, a.a.O.

2) Nach Bankenschätzungen vom 28.6.1974 müssen über den Feuerwehrfonds für über 30.000 Herstatt-Kunden rund 120 Mio.DM aufgebracht werden (vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 66 vom 19.3.1979)

3) Vgl. Bähre, Inge Lore: Einlegerschutz durch Bankenaufsicht und Sicherungseinrichtungen, in: Österreichisches Bank-Archiv, 29. Jg. 1981, S. 182-201, hier S. 196

4) Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 186 vom 14.8.1982

5) Vgl.: Schmidt, Dirk: Die Reform der Einlagensicherung, in: Sparkasse, 93. Jg. 1976, S. 47-51, hier S. 49

Am 1. Mai 1976 trat das Zweite Gesetz zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) in Kraft ¹⁾. Damit hat der Gesetzgeber die Konsequenzen aus den Vorgängen innerhalb der Kreditwirtschaft in der ersten Hälfte der 70er Jahre, insbesondere aber aus dem Herstatt-Fall, gezogen. Zielsetzung des Gesetzes ist die "(...)Wiederherstellung des beeinträchtigten Vertrauens der Öffentlichkeit in die Funktionsfähigkeit der deutschen Kreditwirtschaft (...)" ²⁾. Dies soll durch Regelungen über die Risikobegrenzung im laufenden Geschäft, über eine Verbesserung der Eingriffs- und Informationsmöglichkeiten des Bundesaufsichtsamtes und der Bundesbank sowie über ergänzende Regelungen erreicht werden. Hierzu zählen im einzelnen: Zum Zweck der Risikobegrenzung im Kreditgeschäft werden die Vorschriften über Großkredite verschärft (§ 13) und die Anforderungen an die einzuholenden Kreditunterlagen erweitert (§ 18); der Verbesserung der Eingriffs- und Informationsmöglichkeiten dienen die neuen Vorschriften über Sonderprüfungen ohne besonderen Anlaß (§ 44), Rücknahme der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb (§ 35 Abs.2 Nr.5), Ausdehnung der Anzeigepflichten (§ 13 Abs. 1 und 2, § 24) sowie Vorlage und Prüfung des Jahresabschlusses (§ 25a, § 26, § 29); die ergänzenden Regelungen betreffen im wesentlichen die Einführung des Vier-Augen-Prinzips (§ 33 Abs. 1) und das Verbot der Neuzulassungen von Einzelbankiers (§ 2a) ³⁾.

1) BGBl. I, S. 725 ff.

2) Deutscher Bundestag, Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen, Drucksache 7/3657 vom 20.5.1975

3) Vgl. hierzu auch die Darstellungen bei: Bellinger, Bernhard: Bankverluste und Bankenaufsicht, a.a.O. S. 354 ff.; Samm, Carl-Theodor: Zur Novellierung des Kreditwesengesetzes. Konsequenzen aus dem Herstatt-Debakel, a.a.O., S. 313 ff.; Deutsche Bundesbank: Die Sofortnovelle zum Kreditwesengesetz, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 28. Jg. Nr. 7, Juli 1976, S. 18-23

Von besonderer Bedeutung für den Wirtschaftsprüfer ist die Änderung des § 29 KWG, nach dem nun die Prüfungstätigkeit in Richtung der Früherkennung von Banken Krisen erweitert wird. Dieser Änderung ist die Tatsache vorausgegangen, daß die mit der Prüfung der Herstatt-Bank betraute Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bei ihren nur wenige Monate vor dem Zusammenbruch vorgenommenen Prüfungen die kritische Lage der Bank nicht erkannte ¹⁾. Um die daraufhin entstandenen Zweifel an der Tätigkeit der Wirtschaftsprüfer zu beseitigen und um die Glaubwürdigkeit des gesamten Berufsstandes wiederherzustellen, war die Forderung erhoben worden, "(...) daß der Prüfungsauftrag zu einer Unternehmensanalyse erweitert werden sollte, damit bestehende Risiken rechtzeitig erkannt werden können" ²⁾.

Die Neufassung des § 29 KWG entspricht dem weitgehend. Demnach hat der Wirtschaftsprüfer nun auch die wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditinstituts zu prüfen (Abs.1) sowie Tatsachen, die "(...) den Bestand des Kreditinstituts gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können (...)" unverzüglich dem Aufsichtsamt und der Bundesbank mitzuteilen (Abs. 2). Mit der Zielsetzung dieser Berichtspflicht, durch eine möglichst frühzeitige Krisenerkennung die Voraussetzungen für einen erfolgreichen Eingriff durch das Bundesaufsichtsamt zu schaffen ³⁾, dient die Jahresabschlußprüfung nun auch unmittelbar den Zwecken der Bankenaufsicht ⁴⁾. Dem Prüfer wird damit eine erhebliche Mitverantwortung für den rechtzeitigen Eingriff auferlegt ⁵⁾.

-
- 1) Vgl. hierzu: Morner, Peter: Abgehakt und blind gesiegelt, in: Manager-Magazin, Heft 1, 1975, S. 62-66
 - 2) Krug, Max: Die Verantwortung des Wirtschaftsprüfers, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 245, vom 22.10.1974
 - 3) Vgl.: Burkel, Peter: Der Bankenprüfer und seine Warnverpflichtung. Die besonderen aus § 29 Abs. 2 KWG resultierenden Prüfungs- und Berichtsprobleme, 2. Aufl., Hamburg 1979, S. 1 und S.19; ders.: Krisenfrüherkennung durch den Abschlußprüfer, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. 1978, S.660-664; Strobel, Wilhelm: Das Krisenwarnproblem des Wirtschaftsprüfers nach § 166 II AktG, in: Der Betrieb, 30 Jg. 1977, S. 2153-2156
 - 4) Vgl.: Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, 2.Aufl. München 1976, S. 355
 - 5) Vgl. Szagunn, Volkhard/Neumann, Walter/Wohlschies, Karl: Gesetz über das Kreditwesen in der Fassung vom 3. Mai 1976, Kommentar, 3. Aufl., Stuttgart: Berlin Köln Mainz 1976, S. 346

123 Die Prozesse

Am 27. Juni 1974, dem Tag nach dem Zusammenbruch der Herstatt Bank, nimmt die Wirtschaftsabteilung der Kölner Staatsanwaltschaft die Ermittlung wegen des Verdachts des Konkursvergehens der Untreue, des Betrugs und des Verstoßes gegen aktienrechtliche Vorschriften auf. Mehr als 2 Jahre später werden Iwan D. Herstatt, der Generalbevollmächtigte der Bank Bernhard Graf von der Goltz, der Leiter des Geldhandels Kurt Wickel, der Leiter des Devisenhandels Dany Dattel, Heinz Hedderich von der Außenhandelsabteilung sowie die beiden freien Devisenmakler Norbert Arden und Bruno Bläser am 26.8.1976 verhaftet.

Nach fast dreijährigen Ermittlungen erhebt die Staatsanwaltschaft am 29.10.1977 Anklage. Die Überprüfung von 100.000 Devisengeschäften füllt 25 Bände mit Strafakten und 25.000 Blätter aus der elektronischen Datenverarbeitung. In der 1200 Seiten umfassenden Anklageschrift wird den Beschuldigten Herstatt, Graf von der Goltz, Heinz Hedderich und Dattel vorgeworfen, durch unverhältnismäßig hohe Devisenspekulationen das Vermögen der Herstatt-Kunden geschädigt zu haben (Akt der Untreue), dazu in Kenntnis der Überschuldung der Bank ab März 1974 Kunden über die Bonität der Bank getäuscht und veranlaßt zu haben, dem Institut Gelder anzuvertrauen (Tatbestand des Betruges) sowie zur Verschleierung der Verluste Buchungs- und Bilanzmanipulationen begangen zu haben. Der letzte Vorwurf richtet sich auch gegen den Angeklagten Wickel. Iwan D. Herstatt wird zusätzlich das Beiseiteschaffen von Vermögenswerten sowie das Unterlassen der rechtzeitigen Konkurs- oder Vergleichsantragstellung vorgeworfen. Dattel und Bläser sollen zusätzlich Devisengeschäfte zum Nachteil der Bank manipuliert haben ¹⁾. Prozeßbeginn ist der 23. März 1979.

1) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 253 vom 31.10. 1977 und Nr. 66 vom 19.3.1979

Am 23. März 1979, fast 6 Jahre nach dem Zusammenbruch, wird mit dem Prozeß begonnen. Aus dem "(...) von der Staatsanwaltschaft mit Gigantomie zum größten Wirtschaftsstrafverfahren aller Zeit (...)" ¹⁾ gemachten Prozeß scheiden aus gesundheitlichen Gründen die Angeklagten Herstatt und Dattel bald aus, ebenso wegen Befangenheit nacheinander mehrere Richter. Das Verfahren geht wegen der Kompliziertheit der Sachlage, der Anhörung von weit über 100 Zeugen und einer Reihe von Sachverständigen sowie der nur schwer zu überschauenden Flut des Beweismaterials nur schleppend voran ²⁾ und zählt inzwischen zu den schwierigsten Wirtschaftsprozessen in der deutschen Rechtsgeschichte ³⁾. Schließlich droht die Gesamtverjährung, womit nach Auffassungen von Juristen aus dem Bankenskandal ein Justizskandal ⁴⁾ werden würde.

Zur Beschleunigung wird im März 1982 das Verfahren gegen die Devisenhändler Arden, Bläser und Heinen abgetrennt. Gegen diese kann am 28. März 1983 ein Urteil wegen Untreue bzw. wegen Beihilfe zur Untreue mit jeweils mehrjährigen Haftstrafen ⁵⁾ verhängt werden. Die Strafkammer gelangt am Ende des Prozesses gegen die Devisenhändler aber auch zu der Überzeugung, daß der Zusammenbruch der Herstatt-Bank damit nicht aufgeklärt sei; die Bank müsse "(...) aus anderen Gründen schon krank gewesen sein, als ihr die plötzlichen hohen Zahlungsverpflichtungen aus Devisen-Termingeschäften dann im Frühjahr 1974 jeden Atem nahmen (...)" ⁶⁾. In den Kapiteln 3 und 4 der vorliegenden Arbeit wird diese Vermutung bewiesen werden.

1) Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 109 vom 11.5.1979

2) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 253 vom 31.10.1981 und Nr. 177 vom 4.8.1982; Der Spiegel, Nr. 27 vom 5.7. 1982, S. 43 f.

3) Vgl.: Die Zeit, Nr. 14 vom 1.4.1983, S. 25

4) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 253 vom 31.10.1981

5) Hier wurden Gefängnisstrafen zwischen vier und siebeneinhalb Jahren verhängt

6) Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 74 vom 29.3.1983

Der damalige Leiter der Geldhandelsabteilung Kurt Wickel wird in einem ebenfalls abgetrennten Verfahren am 15.6.1983 wegen Beihilfe zum betrügerischen Bankrott und Untreue zu zwei Jahren Haft und einer Geldstrafe verurteilt. Nach Überzeugung der Strafkammer hat Wickel durch sein Mitwirken an Bilanzfälschungen bereits eingetretene Verluste kaschiert, womit der spätere Zusammenbruch hinausgezögert wurde ^{1) 2)}. Wegen Beihilfe in einem besonders schweren Fall von betrügerischem Bankrott und Untreue ergehen am 31.8.1983 die Urteile gegen den ehemaligen Generalbevollmächtigten der Herstatt-Bank Bernhard Graf von der Goltz und gegen den früheren Leiter der Außenhandelsabteilung Heinz Hedderich mit je zwei Jahren Haft und einer Geldstrafe. Das Gericht sah deren Beteiligung an der Verschleierung von Verlusten im Jahresabschluß 1973 als erwiesen an ³⁾.

Am 16.2.1984 wird schließlich auch Iwan D. Herstatt wegen betrügerischen Bankrotts in Verbindung mit Bilanzfälschung und wegen Untreue zu einer Gefängnisstrafe von viereinhalb Jahren verurteilt. Mit der Verfälschung der Bilanz von 1973, in der statt eines tatsächlich bereits eingetretenen hohen Verlustes ⁴⁾ ein Jahresüberschuß in Höhe von rund 20 Mio. DM (vor Steuern) ausgewiesen wurde, habe Herstatt die Bankenaufsicht über die wahre Lage der Bank hinweggetäuscht und daneben ungerechtfertigt Tantiemen erhalten ⁵⁾. Eine Revision vor dem Bundesgerichtshof wird erwartet ⁶⁾.

1) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 137 vom 16.6.1983

2) In der sich anschließenden Serie von Urteilen gegen frühere Angestellte ("Goldjungen") der Herstatt-Bank, die sich auf eigene Faust und zum Nachteil der Bank an den Spekulationen beteiligt hatten, werden Geldbußen und Freiheitsstrafen (zur Bewährung ausgesetzt) verhängt.

3) Vgl.: Süddeutsche Zeitung, Nr. 200 vom 1.9.1983

4) In der Süddeutschen Zeitung, Nr. 40 vom 17.2.1984 wird dieser Verlust mit 60 Mio. DM angegeben

5) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 41 vom 17.2.1984

6) Vgl.: Süddeutsche Zeitung, Nr. 40 vom 17.2.1984

Eine Reihe von Klagen geschädigter Herstatt-Einleger gegen die Bundesrepublik Deutschland (vertreten durch den Bundesfinanzminister, dieser vertreten durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen), gegen die Deutsche Bundesbank sowie gegen Dr. Hans Gerling werden, teilweise letztinstanzlich, zurückgewiesen. Im "Herstatt-Sparer"-Urteil ¹⁾ nimmt zwar der BGH in Änderung bisheriger Rechtsprechung eine Drittschutzwirkung der bankenaufsichtlichen Tätigkeit in der Form an, daß die Bankenaufsicht auch dem Schutz des einzelnen Einlegers dient, verneint aber im vorliegenden Fall eine Verletzung der Amtspflicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ²⁾. Mit der Erteilung der Anweisung an die schon von Herstatt mit der Prüfung des Jahresabschlusses beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, schwerpunktmäßig den Devisenhandel und die hier eingegangenen Risiken zu prüfen, habe das Aufsichtsamt seine Amtspflicht erfüllt.

1) BGH, Urteil vom 12.7.1979 (III ZR 154/77), in: Neue Juristische Wochenschrift, 32. Jg. 1979, S. 1879-1882; vgl. hierzu: Hafke, Heinz-Christian: Zum "Herstatt-Sparer"-Urteil des BGH, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 32. Jg. 1979, S. 1000-1006; Bähre, Inge Lore: Einlegerschutz durch Bankenaufsicht und Sicherungseinrichtungen, a.a.O.

2) Vgl. BGH, Beschluß vom 21.10.1982 (III ZR 20/82), in: Neue Juristische Wochenschrift, 36. Jg. 1983, S. 563

2. GRUNDBEGRIFFE, PROBLEMSTELLUNG UND LÖSUNGANSÄTZE

21 Grundbegriffe

=====

211 Der Begriff des Risikos

Unter dem Begriff des Risikos soll hier in einer wirkungsbezogenen Auslegung allgemein die Eintrittsgefahr eines Schaden bringenden Ereignisses ¹⁾ und speziell die Verlustgefahr verstanden werden. ^{2) 3)} Diese liegt in der Gefahr des Verlustes der Liquidität oder des Kapitals, wobei Risiken des Kapitalverlustes sowohl die Aufwand- als auch die Ertragseite eines Kreditinstitutes betreffen können.

Es existiert eine Vielzahl denkbarer und bereits nachgewiesener Risiken. Ihre Erörterung in enumerativer Weise kann weder Vollständigkeit gewährleisten noch deren innere Ordnung erklären. Systematik und Vollständigkeit sind jedoch dann erreichbar, wenn die Risikoquellen aus einem geschlossenen System des Bankbetriebs abgeleitet werden. Ein solches "System des Bank-

1) So Prof. Dr. Bernhard Bellinger in dem Vortrag über die "Früherkennung von Unternehmensrisiken" in seinem Betriebswirtschaftlichen Hauptseminar am 3.11.1982 an der Freien Universität Berlin

2) Mellerowicz, Konrad: Kosten und Kostenrechnung, Band II: Verfahren, Erster Teil: Allgemeine Fragen der Kostenrechnung und Betriebsabrechnung, 5. Aufl., Berlin-New York 1974, S. 317 ff.

3) Im Zusammenhang mit der Unsicherheit zukunftsorientierter Entscheidungen wird Risiko anders definiert als die Gefahr einer Fehlentscheidung, vgl. hierzu: Philipp, Fritz: Risiko und Risikopolitik, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, hrsgb. von Grochla, Erwin/Wittmann, Waldemar, 4. Aufl. Stuttgart 1976, Spalten 3453-3460 und insbesondere die auch dort genannten Autoren: Knight, Frank H.: Risk, Uncertainty and Profit, Boston und New York 1921, Reprint New York 1964; Krelle, Wilhelm: Unsicherheit und Risiko in der Preisbildung, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 113. Jg. 1957, S. 632-677; Wittmann, Waldemar: Unternehmung und unvollkommene Information, Köln und Opladen 1959; Philipp, Fritz: Risiko und Risikopolitik, Stuttgart 1967

betriebs" hat Bellinger ¹⁾ auf der Grundlage der Beziehungslehre von Aristoteles und deren Weiterentwicklung durch Thomas von Aquin ²⁾ entworfen.

Ziel des "System des Bankbetriebs" ist es, den gesamten Gegenstandsbereich ordnend zu erfassen, seine Einzelteile zu bestimmen und zu den Begründungszusammenhängen vorzudringen ³⁾. Das System von Bellinger ist das Ergebnis einer Synthese geisteswissenschaftlicher Art auf der Grundlage einer Analyse des gesamtwirtschaftlichen Leistungsprozesses. Diese Analyse geht, wie der Realismus des Aristoteles, von der Immanenz des Allgemeinen im Besonderen aus und hat zum Ergebnis, daß der gesamtwirtschaftliche Leistungsprozeß in seiner allgemeinsten Form auf die Unternehmen einerseits und die Verbraucherversorgung der Menschheit ⁴⁾ andererseits zurückgeführt werden kann (Elementaranalyse). Zwischen diesen allgemeinsten Gegenständen besteht eine wechselseitige Zweck-Mittel-Beziehung, bei der die Unternehmen das Mittel zur Zweckerfüllung (Verbraucherversorgung) darstellen. Bei gegebenem Zweck steigt mit zunehmender Qualität des Mittels die Zweckerfüllung (Ergebnis der Kausalanalyse).

Hierauf entsteht durch Synthese das System, indem diesem allgemeinsten Sachverhalt solange aufbauende Merkmale hinzugefügt werden, bis ein der wirtschaftlichen Realität weitgehend angenähertes Vorstellungsmodell entsteht. Entsprechend der Aristotelischen Beziehungslehre besteht die nun auf den einzelnen

-
- 1) Bellinger, Bernhard: System des Bankbetriebs, in: Österreichisches Bank-Archiv, 22. Jg. 1974, S. 328-342
 - 2) S. Thomae Aquinatis, Duodecim Libros Metaphysicorum Aristoteles Exposito, Turin 1950 L.V., I. XVII, S.1001 ff., zitiert nach Bellinger, Bernhard: System des Bankbetriebs, a.a.O., S. 333
 - 3) Vgl. zu den folgenden Ausführungen: Bellinger, Bernhard: System des Bankbetriebs, a.a.O. sowie: ders.: Quantifizierung, Nutzwertkalkulation und Violdimensionale Bestgestaltung einer Unternehmensverfassung, in: Unternehmensverfassung als Problem der Betriebswirtschaftslehre; hrsgb. von Bohr, Kurt/ Drukarczyk, Jochen/ Drumm, Hans-Jürgen/ Scherrer, Gerhard, Berlin 1981, S. 129-151
 - 4) Bellinger sieht es daneben auch als Zweck an, an der Erhaltung des sozialen Friedens mitzuwirken, vgl.: Bellinger, Bernhard: Quantifizierung, Nutzwertkalkulation und Violdimensionale Bestgestaltung einer Unternehmensverfassung, a.a.O., S. 132

Umweltbedingungen (Ausgangssituation)	Zwecke und Ziele (Beziehungsziel)	DER BANK-
		Konstitution (Struktur der Eigenschaften)
1	2	3
11 <u>Natürliche Grundlagen</u> 111 Landschaft und Klima 112 Bevölkerung 113 Bodenschätze 114 Vegetation 115 Tierbestand 116 Naturkräfte 12 <u>Kulturelle Grundlagen</u> 121 Unternehmungen 122 Haushalte 123 Staat 124 Ausland 13 <u>Normative Grundlagen</u> 131 Recht 132 Sitte 133 Politik 134 Kunst 135 Technologie 136 Wirtschaft 137 Wissenschaft 138 Religion 14 <u>Marktbedingungen</u> 141 Geldmarkt 142 Kapitalmarkt 143 Arbeitsmarkt 144 Beschaffungsmarkt für den Betriebsbereich 145 Absatzmärkte für spezielle Dienstleistungs- und Handelsgeschäfte 15 <u>Bedingungen überbetrieblicher Korporationen</u> 151 Staatliche Stellen, insbesondere Bankenaufsicht 152 Wirtschaftsverbände 153 Gewerkschaften 154 Partner zwischenbetrieblicher Zusammenschlüsse 16 <u>Bedingungen der Belegschaftsmitglieder</u> 161 Geschäftsleiter 162 Leitende Angestellte 163 Andere Belegschaftsmitglieder 17 <u>Bedingungen der Geschäftspartner</u> 171 Eigentümer 172 Gläubiger 173 Schuldner 174 Kunden 175 Lieferanten 176 Selbständige Berater	21 <u>Vorgegebener Zweck</u> 211 Aufgabe der Wirtschaft: .1 Versorgung der Menschen mit Konsumgütern .2 Erhaltung des sozialen Friedens 212 Natursorgebendes Regulativ: -erhaltung und -entfaltung der Menschheit 22 <u>Langfristiges Sachziel</u> Angestrebte Konstitution nach Ablauf von mehr als vier Jahren 23 <u>Kurzfristiges Sachziel</u> Absatzprogramm (In weniger als vier Jahren abzuschließende und auszuführende Geschäfte) 24 <u>Formalziele</u> 241 <u>Allgemeines Formalziel:</u> Wohlergehen des Bankbetriebs 242 <u>Besondere Formalziele:</u> Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit, gemeinwirtschaftliche Eigenwirtschaftlichkeit, langfristige Gewinnmaximierung u.a. Ziele 25 <u>Nebenbedingungen</u> 251 Ständige Zahlungsbereitschaft 252 Sicherheit 253 Schnelligkeit 254 Wirtschaftliche Selbständigkeit 255 Einhaltung des geltenden Rechts 256 Einhaltung der geltenden Sitten 257 Soziale Verantwortung	31 <u>Potential an Arbeitsplätzen</u> 311 Arbeitsplätze mehr dispositiver Art 312 Arbeitsplätze mehr ausführender Art 32 <u>Potential an Arbeitsleistungen</u> 321 Arbeitsleistungen mehr dispositiver Art 322 Arbeitsleistungen mehr ausführender Art 33 <u>Vermögen</u> 331 Barreserve 332 Kurz- und mittelfristige Anlagen 333 Kurz- und mittelfristige Forderungen 334 Finanzanlagevermögen 335 Realvermögen 336 Geschäftswert 337 Treuhandvermögen 34 <u>Kapital</u> 341 Eigenkapital 342 Fremdkapital 343 Subventionskapital 344 Treuhandkapital 35 <u>Besondere Rechtsbeziehungen</u> 351 Rechtsform 352 Betriebsordnung 353 Bestellbestand 354 Auftragsbestand 355 Sonstige besondere private Rechtsbeziehungen 356 Besondere öffentliche Rechte 357 Besondere öffentliche Pflichten 36 <u>Standort</u> 361 Standorte der Betriebsstätten 362 Innerbetriebl. Standorte 37 <u>Organisationsstand</u> 371 Stand der Aufbauorganisation 372 Stand der Ablauforganisation 38 <u>Informationsstand</u> 381 Über innerbetriebliche Tatbestände 382 Über außerbetriebliche Tatbestände 39 <u>Ruf</u> 391 Äußeres Image 392 Inneres Image

Abb. 3: System des Bankbetriebs

Quelle: Bellinger, Bernhard: System des Bankbetriebs, a.a.O., S. 338 f, in der Fassung vom 22.10.1981 (Unterrichtsmaterial zum Bankbetrieblichen Hauptseminar im Wintersemester 1981/82)

BETRIEB (Beziehungsträger)	Produktion (Beziehungsgrund)	Qualität der Beziehung
Charakter (Wesen und Werden)		
4	5	6
41 <u>Supranationale Zentralbanken</u> 42 <u>Nationale Zentralnotenbank</u> 43 <u>Kreditbanken</u> 431 Großbanken 432 Regionalbanken u. sonstige Kreditbanken 433 Zweigstellen ausl. Banken 434 Privatbankiers 44 <u>Sparkassensektor</u> 441 Deutsche Girozentrale 442 Girozentralen 443 Sparkassen 45 <u>Genossenschaftssektor</u> 451 Deutsche Genossenschaftsbank 452 Zentralkassen 453 Kreditgenossenschaften 46 <u>Leahkreditinstitute</u> 461 Private Hypothekenbanken 462 Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten 47 <u>Sonstige Kreditinstitute</u> 471 Kreditinstitute mit Sonderaufgaben 472 Teilzahlungsbanken 473 Postscheck- u. Postsparkassenämter 474 Bausparkassen 475 Kapitalanlagegesellschaften 476 Wertpapiersammelbanken 477 Bürgschaftsbanken 478 Andere sonstige Kreditinstitute 48 <u>Entwicklungsphasen</u> 481 Gründung und Umgründung 482 Wachstum und Konzentration 483 Konsolidierung 484 Geschäftsumschichtung 485 Kontraktion 486 Rationalisierung 487 Bankenkrise 488 Sanierung 489 Liquidation	A. <u>MARKT- UND SOZIALE LEISTUNGEN</u> 51 <u>Marktleistungen</u> 511 Deckung von Bedarf nach Kapitalanlagen im Inland 512 Deckung von Finanzierungsbedarf im Inland 513 Deckung von Bedarf an Zahlungsverkehr 514 Deckung von Bedarf nach sonstigen Bankleistungen 52 <u>Soziale Leistungen</u> 521 Soziale Leistungen im Betrieb 522 Soziale Leistungen für d. betriebliche Umwelt B. <u>BETRIEBSLEISTUNGEN</u> 53 <u>Betriebsleistungen der Geschäftsleitung</u> 531 Geschäftspol.tik 532 Planung 533 Organisation 534 Mitarbeiterführung 535 Überwachung 536 Information und Kommunikation 537 Vertretung nach außen 54 <u>Leistungsvorbereitung</u> 541 Marktforschung 542 Produktentwicklung und Vorkalkulation 543 Werbung 55 <u>Geschäftsabteilungen</u> 551 Firmenkunden-Abteilung 552 Auslands-Abteilung 553 Konsortial-Abteilung 554 Geld- und Devisen-Abt. 555 Privatkunden-Abteilung 556 Effekten-Abteilung 56 <u>Teilbetriebe</u> 561 Niederlassungen 562 Filialen 563 Zweigstellen 57 <u>Verwaltung</u> 571 Rechnungswesen 572 Rechtswesen 573 Technische Verwaltung	A. <u>BEWERTUNGSKRITERIEN</u> 61 <u>Allgemeine Kriterien</u> 611 Substanz 612 Art 613 Form 616 Wert 617 Raumbezogenheit 62 <u>Maßgrößen der Kriterien</u> 621 Physikalische Größen 622 Monetäre Größen 623 Wortnoten (Punktwerte) 63 <u>Betriebswirtschaftl. Kriterien</u> 631 Krit.d.Umweltbedingungen 632 Krit.d.Zwecke 633 Krit.d.Ziele 634 Krit.d.Nebenbedingungen B. <u>BEWERTUNGSVERFAHREN</u> 64 <u>Verfahren der Analyse</u> 641 Buchhaltung u.Kalkulation 642 Organisatorische Analysen 643 Statistische Analysen 644 Nutzwertanalysen 65 <u>Prognoseverfahren</u> 651 Bilanz-, Erfolgs- und Cash flow-Prognosen 652 Organisatorische Prognosen 653 Statistische Prognosen 654 Nutzwert-Prognosen C. <u>VERFAHREN DER BESTGESTALTUNG</u> 66 <u>Verfahren der technischen Bestgestaltung</u> 661 Bestgestaltung der technischen Kapazitäten 662 Bestgestaltung des organisatorischen Aufbaus 663 Bestgestaltung des organisatorischen Ablaufs 67 <u>Verfahren der wirtschaftlichen Bestgestaltung</u> 671 Verf.d.Kostenminimierung 672 Verf.d.Erfolgsoptimierung 673 Liquiditätsorientierte Optimierungsverfahren 68 <u>Verfahren der sozialen Bestgestaltung</u> 681 Verf.d.innerbetrieblichen sozialen Bestgestaltung 682 Verf.d.gesellschaftsbezogenen sozialen Bestg.

Bankbetrieb bezogene Zweck-Mittel-Beziehung aus dem Beziehungsträger (der Bankbetrieb selbst als Mittel zum Zweck), einem Beziehungsziel (die gesamtwirtschaftlichen Zwecke und betrieblichen Ziele) und einem Beziehungsgrund (die Produktion des Bankbetriebs). Als weitere Gegenstandsbereiche kommen hinzu die Umweltbedingungen als Ausgangssituation des Bankbetriebs und die Bewertungskriterien und -verfahren zur Messung der Qualität der Beziehung in bezug auf Zweckerfüllung und betriebliche Zielerreichung. Durch Inventarisierung dieser Gegenstandsbereiche mit Hilfe struktureller Typologien entsteht das "System des Bankbetriebs" als ein in sich geschlossenes Vorstellungsmodell.

Dieses System ermöglicht nun eine systematische und vollständige Lokalisation sämtlicher Risikoquellen, ohne daß der zweifelhafte Versuch unternommen werden muß, die einzelnen Risikoarten aufzuzählen: Das System zeigt, daß in sämtlichen strukturellen Typologien der Gegenstandsbereiche "Umweltbedingungen", "Konstitution" und "Produktion" Risiken liegen, die bei Realisation die Eignung des Bankbetriebs zur Zweckerfüllung und Zielerreichung beeinträchtigen und damit zu einer Krise führen können.

212 Der Begriff der Krise

Bankenkrisen werden durch die Realisation latent vorhandener Risiken begründet ¹⁾. Der Begriff der Bankenkrise bezeichnet dabei "(...) eine Entwicklungsphase der Unternehmung, in der es sich entscheidet, ob die Unternehmung weiter bestehen kann oder nicht" ²⁾. In rechtlicher Sicht ist eine solche Entwick-

1) Ein Beispiel aus der Medizin mag diesen Sachverhalt verdeutlichen: Ein Mehlstauballergiker trägt als latentes Risiko in sich, immer dann an der Allergie zu erkranken, wenn er mit Mehlstaub in Berührung kommt. Das Risiko "Mehlstauballergie" wird sich jedoch solange nicht realisieren und zur Krankheit führen, bis der Allergiker tatsächlich mit Mehlstaub in Berührung kommt. Ist dies nicht der Fall, wird auch die Allergie nicht ausbrechen.

2) Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmungskrisen, in: Bankwirtschaftliche Kreditpraxis + Finanzberatung, 4. Jg. 1978, S. 55-60, hier S. 55

lungsphase dann eingetreten, wenn Zahlungsunfähigkeit bzw. Überschuldung vorliegen. Diese Tatbestände sind die endgültigen Zeichen einer Unternehmenskrise und führen in juristischer Konsequenz zur Insolvenz des Unternehmens ¹⁾.

In der betriebswirtschaftlichen Literatur wird der Begriff der Insolvenz heute praktisch nicht mehr verwendet, in den älteren Schriften wurden damit "kranke" Unternehmen beschrieben ²⁾. Im Gegensatz hierzu werden in der juristischen Literatur unter "Insolvenz" die beiden Verfahren zur möglichst gleichmäßigen Befriedigung der Gläubiger, nämlich das Konkurs- und das Vergleichsverfahren, subsumiert ³⁾.

Der Konkurs ist das gerichtliche Verfahren ⁴⁾ zur "(...) grundsätzlich gleichmäßigen Befriedigung der Vermögensansprüche aller persönlichen Gläubiger eines wirtschaftlich zusammengebrochenen Schuldners durch Verwertung seines gesamten, einer Zwangsvollstreckung unterliegenden Vermögens" ⁵⁾. Alleiniger Konkursgrund ist bei Einzelfirmen sowie bei Personengesellschaften, im wesentlichen sind das die OHG und die KG, die Zahlungsunfähigkeit, also "(...) das auf dem Mangel von Zahlungsmitteln beruhende andauernde Unvermögen des Schuldners, seine sofort zu erfüllenden Geldschulden noch im wesentlichen zu berichtigen" ⁶⁾. Neben den Tatbestand der Zahlungsunfähigkeit tritt bei juristischen Personen, also insbesondere der Aktiengesellschaft, der Kommanditgesellschaft auf Aktien und der GmbH, derjenige der Überschuldung. Dieser ist dann gegeben, wenn das Vermögen nicht mehr die Schulden deckt.

1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmenskrisen, a.a.O., S. 55

2) Vgl. z.B.: le Coutre, Walter: Praxis der Bilanzkritik, Bank II: Kritik der Vermögenslage, Berlin und Wien 1926, S. 304 ff.

3) Vgl. z.B.: Baur, Fritz/Stürner, Rolf: Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht, 11. Aufl., Heidelberg 1983, S. 381

4) Rechtsgrundlage ist die Konkursordnung vom 10.2.1877

5) Mohrbutter, Jürgen: Handbuch des gesamten Vollstreckungs- und Insolvenzrechts, 2. Aufl., Berlin 1974, S. 633

6) Jaeger, Ernst: Konkursordnung, 8. Aufl., Berlin - New York 1973, bearbeitet von Lent, Friedrich/ Weber, Friedrich u.a., zweiter Band, erster Halbband, S. 127 (Anm. 2 zu § 102)

Der Konkurs führt zu einer zwangsweisen Liquidation des Schuldnervermögens und bedeutet regelmäßig die völlige Liquidierung des Unternehmens ¹⁾. Mit der unverzüglichen Versilberung der Vermögenswerte ist in der Regel ein erheblicher Wertverlust der Masse verbunden, da deren ad hoc-Verwertung "(...) niemals den Wert des intakten, arbeitenden Unternehmens zu erbringen vermag, ja häufig zu einer Verschleuderung von Vermögenswerten führt" ²⁾. Dementsprechend ist nach Jaeger der Konkurs "(...) ein Wertvernichter schlimmster Art und obendrein das teuerste Schuldentilgungsverfahren" ³⁾.

Um einen sanierungswürdigen Schuldner vor dem für alle Beteiligten unbefriedigenden Konkurs (mit in der Regel, wenn überhaupt, niedrigen Quoten für die Gläubiger, Vermögensverwertung unter Wert, Zerschlagung des Unternehmens und damit verbundene Arbeitsplatzverluste) bewahren oder um eine notwendige Liquidation geregelt und damit weniger verlustreich abwickeln zu können, sieht die Vergleichsordnung vom 26.2.1935 den konkursabwendenden Vergleich vor. Dieser kann auf gerichtlichem Wege bei Vorliegen der Konkurstatbestände bereits vor Eröffnung des Konkursverfahrens, im Gegensatz zum Zwangsvergleich, dem eine solche vorausgegangen sein muß (§ 173 KO) ⁴⁾, mit den nichtbevorrechtigten Gläubigern vereinbart werden ⁵⁾.

1) Vgl.: Jauernig, Othmar: Zwangsvollstreckungs- und Konkursrecht, 16. Aufl., München 1983, S. 162

2) Baur, Fritz/Stürner, Rolf: Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht, a.a.O., S. 381

3) Jaeger, Ernst: Lehrbuch des deutschen Konkursrechts, 8. Aufl., Berlin und Leipzig 1932, S. 216

4) Der Name Zwangsvergleich resultiert aus der zwangsweisen Unterwerfung der überstimmten Gläubigerminderheit unter den mehrheitlich angenommenen Vergleich; insofern ist auch der konkursabwendende Vergleich ein Zwangsvergleich

5) Zu den Regelungen im einzelnen vgl. z.B. die Kommentare zur Vergleichsordnung: Böhle-Stamschräder/Kilger: Vergleichsordnung, 10. Aufl. München 1982, bearbeitet von Kilger, Joachim; Bley, Erich/Mohrbutter, Jürgen: Vergleichsordnung, 4. Aufl., Berlin - New York 1979, bearbeitet von Mohrbutter, Jürgen unter Mitarbeit von Mohrbutter, Harro; Vogels, Werner/Nölte, Artur: Vergleichsordnung, 3. Aufl., Berlin und Frankfurt a.M. 1952, bearbeitet von Nölte, Artur.

Vergleichsinhalt können sein der Stundungsvergleich (Erfüllung der Verbindlichkeiten auf Raten), der Quotenvergleich (teilweiser Forderungserlaß) sowie eine Kombination beider, sodann der Sanierungsvergleich (meist Umwandlung der konkursreifen Unternehmung in eine neue Gesellschaft unter Beteiligung der alten Gläubiger als Gesellschafter) und der Liquidationsvergleich ¹⁾. Bei letzterem überläßt der Schuldner sein Vermögen mit dem Ziel der bestmöglichen Verwertung ganz oder teilweise seinen Gläubigern oder einem Treuhänder (Treuhandvergleich). Damit ist der Liquidationsvergleich gleichzeitig auch Erlaß- und Stundungsvergleich ²⁾. Die Abwicklung der Herstatt-Bank erfolgt auf diese Weise.

Für Kreditinstitute ergeben sich verfahrensrechtliche Besonderheiten aus dem "Gesetz für das Kreditwesen" (KWG) vom 10.7.1961, heute gültig in der Fassung der Bekanntmachung vom 3.5.1976 ³⁾. Dieses Gesetz stellt alle Kreditinstitute unter eine allgemeine staatliche Aufsicht, welche zentral vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) mit Sitz in Berlin wahrgenommen wird. Gesetz und Behörde gehen zurück auf die große Bankenkrise des Jahres 1931, in deren Folge die Notwendigkeit einer staatlichen Kontrolle des Kreditgewerbes über die bis dahin herrschende Gewerbefreiheit gestellt wurde. Mit der Notverordnung des Reichspräsidenten vom 19.9.1931 wurde die Staatsaufsicht erstmals kodifiziert und mit Inkrafttreten des "Reichsgesetz über das Kreditwesen" vom 5.12.1934 zum Gesetz. In der

-
- 1) Vgl.: Baur, Fritz/Stürner, Rolf: Zwangsvollstreckungs-Konkurs- und Vergleichsrecht, a.a.O., S. 496
 - 2) Vgl.: Bley, Erich/Mohrbutter, Jürgen, Vergleichsordnung, a.a.O., Erster Band, S. 105
 - 3) Vgl. zur juristischen Problematik: Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, begründet von Consbruch, Johannes und Möller, Annemarie, 2. Aufl. München 1976; Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, Loseblattkommentar, Berlin 1963, 56. Ergänzungslieferung Dezember 1983, bearbeitet von Kleinhaus, Joachim/Meyer, Heinz E./Neuhaus, Walter; Schork, Ludwig: Gesetz über das Kreditwesen, Loseblattkommentar, 2. Aufl. Köln/Berlin/Bonn/München 1983, 5. Ergänzungslieferung März 1983

Regierungsbegründung ¹⁾ zu dessen Nachfolger, dem heutigen KWG, werden Staatsaufsicht und Eingriff in die Gewerbebefreiheit auf "übergeordnete gesamtwirtschaftliche Gründe" ²⁾ zurückgeführt; diese liegen, so die Regierungsbegründung, in der zentralen Stellung des Kreditgewerbes in einer Volkswirtschaft, wobei Schwierigkeiten im Kreditwesen zu zwangsläufig schweren Schäden in weiten Teilen der Wirtschaft führen. So "(...) kann der Zusammenbruch eines Großinstituts das Wirtschaftsgefüge eines ganzen Landes in schwere Gefahr bringen" ³⁾ und eine generelle Vertrauenskrise hervorrufen.

Deshalb ist es gesetzliche Aufgabe des BAKred "(...) Mißständen im Kreditwesen entgegenzuwirken, die die Sicherheit der den Kreditinstituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden, die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können" ⁴⁾. Im Sinne des speziellen Einlegerschutzes sind dies insbesondere die Nachteile und Verluste, "(...) die aus Unzulänglichkeiten, aus leichtfertiger oder unlauterer Geschäftsgebarung der Institute entstehen können (...)" ⁵⁾.

Zur Erfüllung seiner Aufgaben kann das Bundesaufsichtsamt entsprechend den Vorschriften über die Beaufsichtigung der Kreditinstitute (§§ 32-51 KWG) Maßnahmen gegen bestimmte Kreditinstitute verfügen, die auch ohne Vorliegen der Konkursreife ⁶⁾ bis zur Rücknahme der Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften reichen. Deren Folge ist das Verbot, neue Bankgeschäft abzuschließen; bis zur Einstellung des Geschäftsbetriebes dürfen

-
- 1) Deutscher Bundestag: Entwurf eines Gesetzes über das Kreditwesen, Begründung der Bundesregierung vom 25.5.1959, u.a. abgedruckt bei Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 575, S. 1 ff.
 - 2) Deutscher Bundestag, Entwurf eines Gesetzes über das Kreditwesen, a.a.O., S. 1
 - 3) Deutscher Bundestag: Entwurf eines Gesetzes über das Kreditwesen, a.a.O., S. 2
 - 4) § 6 Abs. 2 KWG
 - 5) Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 112, S. 1
 - 6) Vgl. Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anm. zu § 35, S. 9

dann nur noch die alten Geschäfte abgewickelt werden ¹⁾. Ergänzend kann das BAKred nach § 38 Abs. 1 die Abwicklung beschließen, die wie ein Auflösungsbeschluß wirkt und die Liquidation einleitet ²⁾. Die Erlaubnistrücknahme ist insbesondere dann möglich, wenn Inhaber oder Geschäftsleiter unzuverlässig sind oder Mängel in deren fachlichen Eignung vorliegen (§ 35 Abs. 2 Nr. 4). Merkmal der Unzuverlässigkeit ist u.a. das Eingehen von Spekulationsgeschäften jeder Art, also von "Geschäften mit unvertretbarem Risiko" ³⁾. Hierzu zählen auch die übermäßigen Devisentermingeschäfte ⁴⁾. Die Erlaubnistrücknahme kann durch das Verlangen nach Abberufung der Geschäftsleiter ersetzt werden (§ 36 Abs. 1).

Weiter berechtigt zur Erlaubnistrücknahme die "(...) Gefahr für die Erfüllung der Verpflichtungen eines Kreditinstituts gegenüber seinen Gläubigern, insbesondere für die Sicherheit der ihm anvertrauten Vermögenswerte (...)" ⁵⁾. Nach dem Gesetz besteht diese Gefahr bei einem hohen Verlust (Verlust der Hälfte des haftenden Eigenkapitals in einem Jahr) oder laufender Unrentabilität (dessen mindestens je 10%ige Minderung durch Verluste in drei aufeinanderfolgenden Jahren) ⁶⁾.

Eine "Gefahr für die Erfüllung der Verpflichtungen" ist aber auch bereits dann gegeben, "(...) wenn bei einem KI (Kreditinstitut, d.Verf.) Tatsachen vorliegen, die nach der Lebenserfahrung die Besorgnis erheblicher wirtschaftlicher Schwierigkeiten begründen" ⁷⁾. Bei Vorliegen dermaßen konkreter Gefahr ermächtigt § 46 KWG das Aufsichtsamt, vor der Erlaubnistrücknahme, welche erst nach sorgfältiger Prüfung aller Umstände ⁸⁾ und nur als

1) Vgl.: Schneider, Manfred: Praxis der Bankenaufsicht, Frankfurt a.M. 1978, S. 58

2) Vgl.: Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anm. zu § 38 S. 3 f.

3) Vgl.: Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anm. zu § 33, S. 7

4) Vgl.: Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anm. zu § 33, S. 8

5) § 35 Abs. 2 Nr. 5 KWG

6) § 35 Abs. 2 Nr. 5 Buchstaben a) und b) KWG

7) Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, a.a.O., Anmerkungen zu § 46, S. 475

8) Vgl. Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anmerkungen zu § 35, S. 9

äußerstes Mittel angeordnet werden kann ¹⁾, einstweilige Maßnahmen zu verfügen. Hierbei handelt es sich - mit dem Ziel der Gefahrenabwehr - um die Erteilung von Anweisungen an die Geschäftsleiter, deren Tätigkeitsbeschränkung bzw. -einstellung oder Kontrolle durch eine Aufsichtsperson.

Besteht darüberhinaus in einer solchen Situation konkrete Konkursgefahr, kann nach § 46a ein vorübergehendes Moratorium in Form der Verfügung eines Veräußerungs- und Zahlungsverbots, der Schließung des Kreditinstituts für den Kundenverkehr und eines Entgegennahmeverbots von nicht zur Schuldentilgung bestimmten Zahlungen (§ 46a Abs. 1 Nr. 1-3) angeordnet werden. Ziel des wie eine Stundung wirkenden Moratoriums ist die Konkursabwehr durch Sanierung. Eine solche wird auf dem Wege einer außergerichtlichen, vergleichsweisen Einigung mit den nicht durch eine Sicherungseinrichtung geschützten Gläubigern, also insbesondere mit den beteiligten Kreditinstituten ²⁾, gesucht. Scheitern die Sanierungsbemühungen, soll wenigstens Schadensbegrenzung ³⁾ durch "(...) eine pflegliche und wirtschaftlich optimale Abwicklung der bestehenden Geschäfte (...)" ⁴⁾ erreicht werden.

Nach Ansicht der derzeitigen Präsidentin des BAKred, Inge Lore Bähre, "dürfte" das konkursabwendende Moratorium außerhalb des Tatbestandsmerkmals des § 46 KWG (Gefahr für die Erfüllung der Verpflichtungen) auch dann anzuordnen sein, "(...) wenn der Erlaubnismrücknahmegrund als solcher (z.B. Verlust der Hälfte des haftenden Eigenkapitals (...)) zwar nicht notwendigerweise unmittelbar eine Insolvenz auslöst, jedoch eine Vertrauenskrise in das KI, die zu Liquiditätsschwierigkeiten und letztlich zum Konkurs führen kann" ⁵⁾. Bei der Herstatt-Bank hat ein Verlust

1) Vgl. Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, a.a.O., Anmerkungen zu § 35, S. 402

2) Vgl. Samm, Carl-Theodor: Zur Novellierung des Kreditwesengesetzes, in Österreichisches Bank-Archiv, 24. Jg. 1976, S. 308-323, hier S. 321

3) Vgl. Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anmerkungen zu § 46a, S. 4

4) Vgl. Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, a.a.O., Anmerkungen zu den §§ 46a-c, S. 486

5) Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, a.a.O., Anmerkungen zu den §§ 46a-c, S. 487

von über der Hälfte des haftenden Eigenkapitals per 31.12.1973 und dessen Ausgleich durch Erträge aus hochspekulativen Devisengeschäften keine Reaktionen ausgelöst. Die Möglichkeiten des § 46a waren damals jedoch noch nicht gegeben ¹⁾.

Führt das Moratorium nicht zur Vermeidung der offenen Insolvenz, wird nach § 46b vom BAKred, und nur von diesem, der Konkursantrag gestellt. Mit der Begrenzung des Antragsrechts auf die Aufsichtsbehörde soll verhindert werden, daß ein Kreditinstitut von Gläubigern in den Konkurs getrieben wird, ohne daß vorher seitens des BAKred gefahren- oder konkursabwendende Maßnahmen geprüft werden konnten ²⁾. An die Stelle der Konkursantragspflicht der Geschäftsleiter (bei Vorliegen von Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) tritt deren Anzeigepflicht an das BAKred (§ 46b Satz 2). Ebenso kann nur mit Zustimmung des Amtes Vergleichsantrag gestellt werden ³⁾.

22 Grundzusammenhänge und Problemstellung

=====

Im folgenden wird dargelegt, welche Grundbeziehungen zwischen Risiko und Krise bestehen.

221 Die Entstehung und der Verlauf der Krise

Versteht man den Bankbetrieb entsprechend dem "System des Bankbetriebs" als ein Mittel zum Zweck bzw. als Beziehungsträger in einer Zweck-Mittel-Beziehung, so ist die Krise das Ergebnis einer wesentlichen Beeinträchtigung der Qualität der Beziehung in der Form, daß der Bankbetrieb nicht mehr in der Lage ist, die zu seinem Beziehungsziel gehörenden unabdingbaren betriebswirt-

1) Die §§ 46a, 46b und 46c sind erst mit dem Zweiten Gesetz zur Änderung des KWG 1976 in das Gesetz über das Kreditwesen aufgenommen worden

2) Vgl.: Reischauer, Friedrich/Kleinhans, Joachim: Kreditwesengesetz, a.a.O., Kennzahl 115, Anmerkungen zu § 46b, S. 2 f.

3) § 112 Abs. 2 Vergleichsordnung

schaftlichen Ziele in ausreichendem Umfang zu erreichen ¹⁾. Verursacht wird diese Beeinträchtigung, wie es im folgenden nachgewiesen werden wird, durch die Realisation der in den Gegenstandsbereichen "Umweltbedingungen", "Konstitution" und "Produktion" liegenden Risiken ²⁾. Abstrahiert man vom Krisenbestand und sieht diesen als Endpunkt einer Entwicklung, so kann allgemeiner gesagt werden, daß Risikorealisation die Qualität der Beziehung negativ beeinflusst. Insofern liegt eine Ursache-Wirkungs-Beziehung ³⁾ vor.

Wie die betriebswirtschaftliche Literatur zur Insolvenzursachenforschung zeigt, liegen einer Insolvenz in der Regel mehrere solcher Ursache-Wirkungs-Beziehungen zugrunde ⁴⁾, die zu einer komplexen Ursachenkette verknüpft zum Zusammenbruch führen ⁵⁾.

-
- 1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Unternehmungskrisen und ihre Ursachen, in: Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift Carl Ruberg zum 70. Geburtstag, Wiesbaden 1962, S. 49-74, hier S. 56
 - 2) Siehe S. 24
 - 3) Den Begriff der Ursache-Wirkungs-Beziehung verwenden z.B. ebenfalls: Uhlir, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner, in: Frühwarnsysteme, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Ergänzungsheft 2/79, Wiesbaden 1979, S. 89-103 hier S. 90; Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, Frankf. u. Zürich 1976, S. 35 ff.; Fleege-Althoff, Fritz: Die notleidende Unternehmung, 1. Band: Krankheitserscheinungen und Krankheitsursachen, Stuttgart 1930, S. 83 ff.
 - 4) Vgl. z.B. die ausführlichen Darstellungen der Literatur zur betriebswirtschaftlichen Insolvenzursachenforschung bei: Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 92 ff.; Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, a.a.O., S. 41 ff.; Reske, Winfried/Brandenburg, Achim/Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen mittelständischer Betriebe. Eine empirische Analyse, Göttingen 1976, S. 11 ff.; Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen und Insolvenzprophylaxe in mittelständischen Betrieben - Ergebnisse empirischer Analysen in: Klein-Blenkers, F. (Hrsgb.): Beiträge zur Mittelstandsforschung. Zum Problem der Insolvenzverhütung in mittelständischen Betrieben, 2. Aufl., Göttingen 1981, S. 7
 - 5) Vgl. hierzu z.B.: Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, a.a.O., S. 95 ff.

Nach Bellinger ist das gewöhnlich vorliegende Ursachenbündel je nach Unternehmensgröße grundsätzlich verschieden, wobei im zeitlichen Ablauf bestimmte Ursachen andersartige Ursachen heraufbeschwören ¹⁾. Weiter stellt Bellinger fest: "Bei jeder Unternehmungskrise treten gewöhnlich mindestens drei Ursachen zusammen, nämlich Ursachen, die in der Persönlichkeit der Geschäftsleiter oder der verantwortlichen Personen liegen, Ursachen, die in einem bestimmten Fehlverhalten der Unternehmung bestehen, und Ursachen, die auf bestimmte Umweltbedingungen zurückgehen" ²⁾. Ähnlich urteilt von Stein: "Einzelne Fehlhaltungen und Fehlentscheidungen werden auch in der wettbewerbsintensiven Marktwirtschaft kaum jemals mit dem Tode bestraft. Erst wenn sich grobe Fehler häufen oder Nachlässigkeit ein Dauerzustand geworden ist und Abwehrreaktionen ausbleiben, wird es erfahrungsgemäß zum Zusammenbruch einer Unternehmung kommen. In solchen Fällen überlagern sich daher fast immer eine Reihe von Fehlern, Mängeln, Schwächen und Versäumnissen" ³⁾.

Im Einklang damit steht die Erkenntnis, daß die Insolvenz selten ein plötzliches Ereignis, sondern ganz überwiegend das Ergebnis eines längerwährenden Prozesses ist ⁴⁾. Nach Bellinger bestehen die zeitlichen Zusammenhänge im wesentlichen darin, "(...) daß im zeitlichen Nacheinander eine Krisenursache die andere provoziert, und daß die Schwierigkeiten und Schäden im Falle von Unternehmungskrisen im Zeitablauf progressiv je Periode zunehmen" ⁵⁾.

Auf eine eingehende Erörterung der betriebswirtschaftlichen Literatur zur empirischen Insolvenzforschung kann hier verzichtet werden, da diese nahezu ausschließlich den Zusammenbruch

1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmungskrisen, a.a.O., S. 57

2) Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmungskrisen, a.a.O., S. 57

3) von Stein, Johann Heinrich: Erkenntnisse aus Unternehmungszusammenbrüchen, in: Sparkassen-Prüfertag, Stuttgart 1972, S. 100-118, hier S. 104

4) Vgl.: Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, in: Die Wirtschaftsprüfung, 33. Jg. 1980, S. 651-665, hier S. 652; Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen und Insolvenzprophylaxe in mittelständischen Betrieben - Ergebnisse empirischer Analysen, a.a.O., S. 7

5) Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmungskrisen, a.a.O., S. 57

von Nichtbanken-Unternehmen erforscht und die dort gewonnenen Detailaussagen wegen der strukturellen Unterschiede der Kreditinstitute nicht auf diese übertragen werden können. Wie die wenigen Arbeiten über Insolvenzzursachen im Kreditgewerbe ¹⁾ aber zeigen, gelten die oben getroffenen allgemeinen Aussagen auch hier. So schreibt Kübler in einer Nachbetrachtung zu den von v.Stein ²⁾ analysierten bundesdeutschen Bankinsolvenzen, daß in fast allen Fällen mehrere Ursachen einschlägig waren ³⁾ und dann meist eine komplexe Ursachenkette von den Erstursachen bis zum Zusammenbruch führte (Pluralität) ⁴⁾.

Unterzieht man diese empirischen Erkenntnisse einer theoretischen Betrachtung, so können die hinter einer Ursachenkette liegenden Ursache-Wirkungs-Beziehungen in zweifacher Hinsicht zu einer solchen verbunden sein: als unabhängig kann eine Verbindung dann bezeichnet werden, wenn die Realisation eines Risiko in keinem Zusammenhang mit derjenigen eines anderen steht. Hier ergänzen sich lediglich zusammenfallende Ereignisse in ihrer Wirkung. Kann dagegen eine kausale Verbindung hergestellt werden, so handelt es sich um voneinander kausal abhängige Ereignisse. Im allgemeinen ist der Nachweis der Kausalität innerhalb einer Ursache-Wirkungs-Beziehung möglich. Der Nachweis der Kausalität zwischen zwei oder mehreren solcher Beziehungen wird

1) von Stein, Johann Heinrich: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen. Eine empirische Darstellung, Diss. München 1969; Schultze-Kimmle, Horst-Dieter: Bankexterne und -interne Ursachen von Schwierigkeiten und Insolvenzen im deutschen Kreditwesen sowie Maßnahmen zu ihrer Verhütung, a.a.O.; ders.: Sicherungseinrichtungen gegen Einlegerverluste bei deutschen Kreditgenossenschaften, Würzburg 1974; Kübler, Bruno M.: Die deutschen Nachkriegsinsolvenzen im Bankensektor. Chronik-Ursachenanalyse-Konsequenzen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 27. Jg. 1975, S. 162-178; ders.: Warum Banken ihre Schalter schließen mußten, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 210 vom 11.9.1974, S. 5; ders.: Jeder Zusammenbruch hat seine eigenen Gründe, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 211 vom 12.9.1974, S. 7; ders.: Neue Geschäftszweige schaffen neue Insolvenzgefahren, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 212 vom 13.9.1974, S. 5

2) von Stein, Johann Heinrich: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen, a.a.O.

3) Vgl.: Kübler, Bruno M.: Jeder Zusammenbruch hat seine eigenen Gründe, a.a.O.

4) Vgl.: Kübler, Bruno M.: Die deutschen Nachkriegsinsolvenzen im Bankensektor. Chronik-Ursachenanalyse-Konsequenzen, a.a.O., S. 165

dagegen nur in den Fällen möglich sein, in denen eine Ursache-Wirkungs-Beziehung die zwangsläufige Folge einer anderen ist. In den anderen Fällen kann eine Ursache-Wirkungs-Beziehung dann nur auf menschliches Handeln zurückgeführt werden; hier wird sich nur selten mehr als das Vorhandensein von Handlungsmotiven ermitteln lassen. Läßt sich eine direkte, zwingende Kausalität nicht beweisen, so können aber möglicherweise Indizien aufgefunden werden, die so stark für das Vorhandensein einer Kausalität sprechen, daß man - zumindest für die Zwecke einer praktischen Untersuchung - von einer Kausalität ausgehen kann. Entsprechend vorsichtig umschreibt dann auch Keiser den von ihm zum ersten Grundprinzip seiner Insolvenzsystematik erhobenen Kausalverlauf als eine Nachordnung der einzelnen Insolvenzursachen, die - als zweites Grundprinzip - im Insolvenzverlauf aber nicht nur nachgeordnet, sondern auch auf verschiedenen Ebenen nebeneinandergeordnet im Rahmen der Ursachenpluralität - als drittes Grundprinzip - auftreten können ¹⁾.

Starke Indizien für ein bestimmtes Aufeinanderfolgen typischer Ursache-Wirkungs-Beziehungen im Insolvenzverlauf ergeben sich aus der empirischen bankbetrieblichen Insolvenzforschung. Wie die Arbeit von v. Stein zeigt, treten insbesondere zwei typische Erscheinungen immer wieder auf: In der Krisensituation ändert sich das Verhalten der Geschäftsleiter häufig dahingehend, daß dolose Handlungen unternommen werden, in fast der Hälfte der untersuchten Fälle fand eine bewußte Täuschung der Kontrollorgane statt bzw. wurden kriminelle Handlungen anderer Art begangen mit der Absicht, bereits eingetretene Verluste zu verschleiern ²⁾. Die zweite typische Erscheinung ist mit der eigentlichen Insolvenzursache eng verbunden: Zu den Verlusten aus dem Kreditgeschäft, die in der ganz überwiegenden Mehrzahl der Fälle der Schwerpunkt der Insolvenzen waren, kam wiederum in der Mehrzahl

1) Vgl.: Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, a.a.O., S. 95 f.

2) Vgl.: von Stein, Johann Heinrich: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen, a.a.O., Zusammenstellung der Fälle im Tabellenteil

der Fälle eine spekulative Kreditpolitik hinzu. Mit solcher Politik sollten häufig entweder ehrgeizige Wachstumsziele erreicht oder drohende Verluste im Kreditgeschäft aufgefangen werden ¹⁾. Kübler konkretisiert diese Sachverhalte: in über 95 % der von v. Stein untersuchten Fälle waren Kreditausfälle die eigentliche Insolvenzursache, wobei in 50 % der Fälle eine spekulative Kreditpolitik beobachtet werden konnte ²⁾.

222 Das Problem der Früherkennung von Bankenkrisen

Das Problem der Früherkennung von Bankenkrisen stellt sich allen damit befaßten Institutionen und Personen, wie Bundesbank, Bundesaufsichtsamt, Wirtschaftsprüfern u.a., letztlich in der einfachen Frage: Wie können Bankenkrisen mit ausreichender Sicherheit möglichst frühzeitig erkannt werden?

Aus den vorangegangenen Ausführungen ergibt sich, daß das eigentliche Problem dieser Frage in dem rechtzeitigen Erkennen möglicherweise vorhandener Ursache-Wirkungs-Beziehungen liegt. Entsprechend der aufgefundenen Grundstruktur dieser Beziehung läßt sich dieses Problem theoretisch in vier Problem- bzw. Fragenfelder aufspalten:

1. Welche Arten existenzgefährdender Risiken bestehen? Die Verhinderung von Bankenzusammenbrüchen wird nur dann erfolgreich sein, wenn die Zusammenbruchsursachen bekämpft werden können; dies setzt aber deren Kenntnis voraus ³⁾. Wertvolle Erkenntnisse kann hier die Insolvenzforschung liefern: "Eine erfolgreiche Insolvenzprophylaxe ist ohne tiefgehende Ursachenforschung der zurückliegenden Pleitefälle nicht denkbar" ⁴⁾. Insofern besitzt die fundierte Analyse der Insolvenzen

1) Vgl. von Stein: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen, Zusammenstellung der Fälle im Tabellenteil; ebenso: Schultze-Kimmle, Horst-Dieter: Bankexterne und -interne Ursachen von Schwierigkeiten und Insolvenzen im deutschen Kreditwesen sowie Maßnahmen zu ihrer Verhütung, a.a.O., S. 230

2) Vgl. Kübler, Bruno M.: Jeder Zusammenbruch hat seine eigenen Gründe, a.a.O.

3) Vgl. ebenso: Welcker, Johannes: Neuordnung der Bankenaufsicht, Frankfurt a.M. 1978, S. 9

4) Kübler, Bruno M.: Die deutsche Nachkriegsinsolvenzen im Bankensektor. Chronik-Ursachenanalyse-Konsequenzen, a.a.O., S. 162

ursachen eines bestimmten Zusammenbruchs nicht nur eine Erklärungsfunktion, sondern hat eine weiterreichende Bedeutung für die allgemeine Krisenvorsorge durch Krisenfrüherkennung.¹⁾

2. Wie können bekannte existenzgefährdende Risiken im konkreten Fall nachgewiesen werden? Das Wissen um die Risikoarten wird erst dann nutzbringend verwertet werden können, wenn deren analytischer Nachweis möglich ist. Ein solcher ist in der Regel jedenfalls dann möglich, wenn ein bestimmtes Risiko mit einem bestimmten Analyseverfahren als Insolvenzursache eines vorangegangenen Insolvenzfalles ermittelt werden konnte.
3. Unter welchen Bedingungen realisieren sich existenzgefährdende Risiken? Das bloße Vorhandensein von Risiken verursacht noch keinen Zusammenbruch. Dazu kann erst die Risikorealisation in der Lage sein. Notwendige Voraussetzung der Risikobeurteilung ist somit die Kenntnis der Realisationsbedingungen nach Art und Umfang. Auch hierfür kann die Insolvenzforschung einen Beitrag leisten. Erst dann kann die Frage beantwortet werden:
4. Welche Folgen drohen bei Risikorealisation? Die Früherkennung erfordert somit Voraussagen bzw. Prognosen über künftige Entwicklungen oder Situationen.

Diese Fragen sollen hier am Beispiel der Herstatt-Bank aus der Sicht des externen Analytikers beantwortet werden, dem als Untersuchungsgrundlage nur die veröffentlichten Jahresabschlüsse zur Verfügung stehen. Hieraus ergibt sich ein weiteres Fragenfeld:

5. Können die Fragen 1 - 4 anhand der Bilanzen und Erfolgsrechnungen beantwortet werden bzw. reicht deren Informationsgehalt zur Früherkennung einer Krise aus, und welches Analyse- bzw. Prognoseverfahren führt zum Ziel?

1) Vgl.: Bea, F.X./Kötzle, A.: Ursachen von Unternehmenskrisen und Maßnahmen zur Krisenvermeidung, in: Der Betrieb, 36. Jg. 1983, S. 565-571, hier S. 568

Spezielle Insolvenzprognosemodelle sind auf der Basis der Jahresabschlüsse zusammengebrochener Nichtbanken-Unternehmen in den Vereinigten Staaten entwickelt und später mit deutschem Zahlenmaterial statistisch getestet worden. Im folgenden wird die Prognosekraft dieser Modelle und ihre Eignung für die bankbetriebliche Krisenfrüherkennung untersucht.

23 Die bestehenden quantitativ-statistischen Insolvenzprognosemodelle als Lösungsansätze
=====

231 Entwicklung und Konstruktion

Die quantitativ-statistischen Insolvenzprognosemodelle sind aus der traditionellen Fundamentalanalyse entwickelt worden. Mit der Fundamentalanalyse, so wie sie überwiegend von Kreditinstituten zur Prüfung der Kreditwürdigkeit ihrer gewerblichen Kreditnehmer angewandt wird, sollen alle entscheidungswichtigen internen und externen Fakten in bezug auf die Frage, ob das kreditsuchende Unternehmen seine Zins- und Tilgungszahlungen (fristgerecht) in der Zukunft wird erfüllen können, erhoben und zu einem Urteil verdichtet werden.

Bei der Fundamentalanalyse handelt es sich um ein äußerst komplexes Prüfverfahren, bei dem eine Vielzahl von Merkmalen aus unterschiedlichen Prüffeldern erhoben wird. Hierzu gehören im wesentlichen die persönlichen und rechtlichen Verhältnisse, die üblicherweise schwerpunktmäßig in die Vermögens-, Ertrags- und finanziellen Verhältnisse unterteilten wirtschaftlichen Verhältnisse, die Kredit-sicherheiten, die unternehmensspezifischen Daten über Alter, Branchenzugehörigkeit und Rechtsform sowie als übergeordneter Bereich die Berücksichtigung der gesamtwirtschaftlichen Verhältnisse. Ein wesentlicher Teil der die wirtschaftlichen Verhältnisse betreffenden Datengewinnung bezieht sich auf die Ermittlung von Kennzahlen aus der externen Bilanzanalyse und den internen Informationsmaterialien wie den Finanzplänen u.a.. Die Bewertung der anderen Prüffelder erfolgt in der Regel ebenso wie die Auswahl der für

wichtig erachteten Kennzahlen und das Festlegen ihrer kritischen Werte nach subjektiven Einschätzungen.

Hieraus resultieren zwei Probleme: Zum einen handelt es sich bei der fundamentalen Kreditwürdigkeitsprüfung um einen komplexen Sachverhalt mit einer Vielzahl dimensionsverschiedener Merkmale, deren Aggregation zu einem einzigen Urteil theoretisch noch nicht gelöst ist. Die von Bellinger entwickelte Nutzwertkalkulation, mit der vieldimensionale Merkmale eines komplexen Sachverhaltes in zusammenfassend bewertbare, dimensionsgleiche transformiert werden können, könnte eine praktikable Lösung für dieses theoretische Problem sein ¹⁾. Zum anderen erfolgt die Kennzahlenauswahl und die Bestimmung ihrer kritischen Werte heute noch weitgehend auf der Grundlage subjektiver Wertvorstellungen. Zielsetzung der neueren Arbeiten über die Insolvenzprognose ist die empirische Fundierung solcher Kennzahlen, die sich auf die Anzeige existenzgefährdender Unternehmensentwicklungen beziehen. Damit soll aber nicht nur die aus der subjektiven Beurteilung resultierende Unsicherheit der fundamentalanalytischen Verfahren gemildert und deren Urteilssicherheit erhöht werden; die Autoren versuchen vielmehr, alleine auf der Grundlage meist bilanzieller Kennzahlen eigenständige Insolvenzprognosemodelle zu entwickeln.

Ausgangspunkt dieser Prognosemodelle ist die Überlegung, ob aus dem Jahresabschluß gewonnene Kennzahlen drohende Insolvenzgefahren rechtzeitig erkennen lassen können. Durch die modellhafte Verwendung von Kennzahlen soll im Sinne von Kosiol "(...) die komplexe Realität (...) abstrahierend vereinfacht, auf wenige Zusammenhänge reduziert und so rational erfaßbar gemacht (werden)" ²⁾. Ihr Bildungsprinzip ist es, bei einem bestimmten Wert die unternehmensbedrohende Situation rechtzeitig verläßlich

1) Bellinger, Bernhard: Multidimensionale Bewertung und Bestgestaltung von Bankfilialen, in: Österreichisches Bank-Archiv, 27. Jg. 1979, S. 138-154; ders.: Quantifizierung, Bewertung und Bestgestaltung betrieblicher Rechtsbeziehungen, in: Jahrbuch 1978 der Berliner Wissenschaftlichen Gesellschaft e.V., Berlin 1979, S. 57-84

2) Kosiol, Erich: Einführung in die Betriebswirtschaftslehre. Die Unternehmung als wirtschaftliches Aktionszentrum, Wiesbaden 1968, S. 256

anzuzeigen und somit eine Insolvenzprognose zu erlauben ¹⁾. Voraussetzung hierfür sind Hypothesen über deren typische Entwicklung in einer unternehmensgefährdenden Situation ²⁾. So legt z.B. Beermann der Bildung der von ihm statistisch getesteten Kennzahlen u.a. die Hypothesen zugrunde, daß im Verlauf einer existenzbedrohenden Entwicklung sich die Ertragslage negativ entwickelt und die Verschuldung steigt ³⁾.

Die statistischen Tests zur Prüfung der Prognosefähigkeit der Kennzahlen gehen von der Grundüberlegung aus, daß zwischen den bei insolventen und vergleichbaren solventen Unternehmen empirisch erhobenen Kennzahlenwerten signifikante Unterschiede bestehen müßten. Die Prognosefähigkeit einer Kennzahl wäre dann gegeben, wenn diese die Eigenschaft besäße, insolvente Unternehmen von vergleichbaren solventen zu trennen. Um dies zu testen, werden Kennzahlen aus den Jahresabschlüssen einer ausgewählten Gruppe tatsächlich insolvent gewordener Unternehmen (meist für einen Zeitraum bis 4 oder 5 Jahre vor dem erfolgten Zusammenbruch) mit den entsprechenden Kennzahlen einer gleichgroßen Gruppe vergleichbarer, aber solventer Unternehmen verglichen und auf ihre Trennkraft (=Prognoseeignung) untersucht.

Die empirischen Arbeiten hierzu lassen sich in 3 Gruppen einteilen: erstens in Untersuchungen, die die Insolvenzprognoseeignung der Kennzahlen-Mittelwerte der beiden Gruppen testen sowie zweitens und drittens in die beiden Verfahren der mathematisch-statistischen Diskriminanzanalyse, dem dichotomischen Klassifikationstest und der multivariaten Diskriminanzanalyse.

232 Die Prognosefähigkeit der Kennzahlen-Mittelwerte

In der grundlegenden Untersuchung hat Beaver ⁴⁾ 1966 in den Vereinigten Staaten empirische Kennzahlenvergleiche zur Unterschei-

1) Vgl.: Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, Stuttgart 1976, S. 192

2) Vgl.: Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, a.a.O., S. 192

3) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, Düsseldorf 1976, S. 35 ff.

4) Beaver, William H.: Financial Ratios as Predictors of Failure, in: Empirical Research in Accounting: Selected Studies, 1966, Supplement to Volume 4, Journal of Accounting Research, S.71-111

dung von solventen und insolventen Unternehmen mit der Fragestellung durchgeführt, ob Kennzahlen überhaupt prognosefähig sind und eine Insolvenzprognose erlauben. Untersuchungsgegenstand waren 79 in dem Zeitraum zwischen 1954 und 1964 insolvent gewordene und 79 hinsichtlich Größe und Branche paarweise vergleichbare solvente Unternehmen. Für diese hat Beaver jeweils eine Reihe von in der Literatur als besonders indikativ angesehenen Kennzahlen für einen Zeitraum bis 5 Jahre vor Insolvenz erhoben und in ihrer gruppenspezifischen zeitlichen Entwicklung verglichen.

Der Vergleich der Mittelwerte der erhobenen Kennzahlen beider Gruppen für jedes Jahr des Untersuchungszeitraumes, wobei der Mittelwert jeder Kennzahl aus der Division der Summe der erhobenen Kennzahlenwerte für jedes einzelne Unternehmen einer der Gruppen durch die Anzahl der Unternehmen der Gruppe errechnet wird, zeigt, daß die Kennzahlen-Mittelwerte beider Gruppen um so mehr auseinanderfallen, je näher der Zeitpunkt der Insolvenz liegt. Für die beiden ausgewählten Kennzahlen $\frac{\text{Cash flow}}{\text{Total Debt}}$ und $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$ ergeben sich folgende Verlaufsprofile:

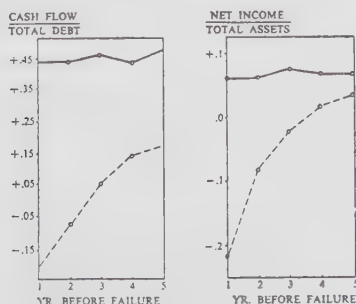


Abb. 4: Entwicklung der Kennzahlen-Mittelwerte solventer und insolventer Unternehmen in den letzten 5 Jahren vor der Insolvenz

Quelle: Beaver, William H.: Financial Ratios as Predictors of Failure, a.a.O., S. 82

Eine eindeutige Gruppentrennung zu Prognosezwecken ermöglichen diese Kennzahlen-Mittelwerte trotz der deutlichen Unterschiede jedoch nicht, da der Überlappungsbereich der Kennzahlenverteilung beider Gruppen sehr groß ist ¹⁾ und erst im letzten Jahr vor dem Zusammenbruch tolerierbar klein wird, so daß eine Gruppentrennung einigermaßen gut möglich ist ²⁾. Diesen Sachverhalt zeigen die beiden Graphiken von Beaver für die als prognosestark ermittelte Kennzahl $\frac{\text{Cash flow}}{\text{Total Debt}}$ in der Abb. 5a 5 Jahre und in der Abb. 5b 1 Jahr vor der Insolvenz; auf der Abszisse ist jeweils die Verteilung der Kennzahlenwerte der Unternehmen beider Gruppen und auf der Ordinate die relative Häufigkeit abgetragen:

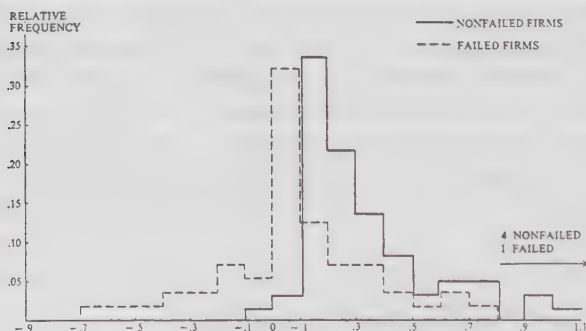


Abb. 5a: Verteilung der Kennzahl $\frac{\text{Cash flow}}{\text{Total Debt}}$ 5 Jahre vor der Insolvenz

Quelle: Beaver, William H.: Financial Ratios als Predictors of Failure, a.a.O., S. 94

- 1) Signifikanztests von Beermann (Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O. S. 59 ff.) und Gebhardt (Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, Wiesbaden 1980, S. 194 ff.) ergaben, daß signifikante Unterschiede in manchen Fällen erst ein Jahr vor der Insolvenz bestehen.
- 2) Vgl.: Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, a.a.O., S. 197

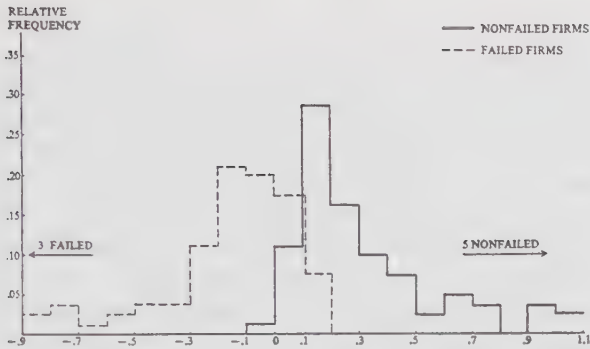


Abb. 5a: Verteilung der Kennzahl Cash flow 1 Jahr vor der
Insolvenz Total Debt

Quelle: Beaver, William H.: *Financial Ratios as Predictors of Failure*, a.a.O., S. 92

Aber auch der stark reduzierte Überlappungsbereich im letzten Jahr vor der Insolvenz erlaubt keine zweifelsfreie Gruppentrennung; hierzu hat Leffson errechnet, daß immerhin über 40 % der in die Untersuchung einbezogenen "guten" und "schlechten" Unternehmungen in diesen, eine Beurteilung nicht erlaubenden Bereich fallen ¹⁾. Beermann kommt bei seiner Untersuchung zu dem Schluß: "Eine Trennung ist also nicht möglich, weil das Verfahren ja letztlich die Zuordnung einer einzelnen Unternehmung in eine der beiden Gruppen ermöglichen soll" ²⁾. Gegen die Brauchbarkeit der Mittelwerte wendet Baetge weiter ein: auch wenn signifikante Unterschiede ein Jahr vor der Insolvenz festgestellt werden können, ist es für eine Früherkennung möglicher Gefahren in der Regel zu spät ³⁾.

- 1) Leffson, Ulrich: *Bilanzanalyse*, a.a.O., S. 197; Leffson weist darauf hin, daß neben den einfachen Überschneidungen in beiden Richtungen der von beiden Gruppen eingenommene Überlappungsbereich auch doppelt gezählt werden muß
- 2) Beermann, Klaus: *Prognosenmöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen*, a.a.O., S. 66
- 3) Vgl.: Baetge, Jörg: *Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmungen mit Hilfe von Kennzahlen*, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 33. Jg. 1980, S. 651-665, hier S. 655

Der dichotomische Klassifikationstest und die multivariate Diskriminanzanalyse sind mit dem Ziel entwickelt worden, über eine genauere Gruppentrennung eine Verbesserung der Früherkennung von Gefahrensituationen zu erreichen. Beide Methoden gehören zu dem mathematisch-statistischen Verfahren der Diskriminanzanalyse. Damit soll allgemein eine Menge von Elementen aufgrund beobachtbarer Merkmale so getrennt werden, daß ihre Zuordnung zu überschneidungsfrei definierten Teilmengen möglich ist ¹⁾. Im Rahmen der Insolvenzprognoseuntersuchungen wird damit versucht, solvente und insolvente Unternehmen ex post auf der Grundlage eines empirisch ermittelten Trennwertes (cut-off-point) richtig zu klassifizieren. Mit dem dichotomischen Klassifikationstest wird die Prognoseeignung, sprich Gruppentrennfähigkeit, eines aus nur einer Kennzahl gebildeten cut-off-point untersucht (univariable Prognosemodelle). Der Test eines aus einer Kombination von mehreren Kennzahlen errechneten cut-off-point erfolgt über die multivariate Diskriminanzanalyse (multivariable Prognosemodelle).

233 Der dichotomische Klassifikationstest

Der erstmals von Beaver ²⁾ zur Insolvenzprognose verwendete dichotomische Klassifikationstest ist ein auf der Rangordnung von Meßwerten aufbauendes Analyseverfahren, bei dem die erhobenen Kennzahlenwerte der zu analysierenden Unternehmen (insolvente Unternehmen und als Vergleichsgruppe solvente Unternehmen) in zahlenmäßig aufsteigender oder fallender Reihe geordnet werden und durch Bestimmung eines Trennwertes eine Klassifikation der Untersuchungsobjekte versucht wird ³⁾. Grundlage der Klassifikation

-
- 1) Vgl. Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung, a.a.O., S. 655
 - 2) Beaver, William H.: Financial Ratios as Predictors of Failure, a.a.O.
 - 3) Vgl.: Perlitz, Manfred: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen aus Jahresabschlüssen und Kapitalflußrechnungen für das Wachstum von Unternehmen. Eine empirische Untersuchung deutscher Aktiengesellschaften, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 24. Jg. 1972, S. 1-21, hier S. 6

ist hier jeweils nur eine Kennzahl, auch wenn regelmäßig eine Vielzahl als insolvenzindikativ vermuteter Kennzahlen auf diese Weise getestet wird mit dem Ziel, die prognosestärkste, sprich die trennschärfste, zu finden. Die Gruppenzuteilung eines analysierten Unternehmens zu der Gruppe der vermutlich insolvent werdenden bzw. zu der der vermutlich solvent bleibenden hängt davon ab, ob der für das Unternehmen ermittelte Kennzahlenwert über oder unter dem cut-off-point liegt. Da es sich bei diesen Untersuchungen generell um ex post-Analysen handelt, kann die Trennfähigkeit (=Prognosekraft) einer untersuchten Kennzahl anhand der Fehlklassifizierungen gemessen werden.

In einer deutschen Untersuchung testet Beermann ¹⁾ mangels einer ausreichenden Zahl insolventer Aktiengesellschaften allgemeiner die Prognosemöglichkeit hoher Kapitalverluste (33,3 % des Eigenkapitals). Grundlage seiner Untersuchung sind 21 Aktiengesellschaften, die zwischen 1966 und 1971 insolvent wurden bzw. einen Verlust in Höhe von mindestens einem Drittel des Eigenkapitals erlitten hatten, und 21 vergleichbare gesunde Gesellschaften. Für die im letzten Jahr vor dem Ereignis (Insolvenz bzw. Kapitalverlust) als prognosestärkste erkannte Kennzahl ²⁾

Jahresüberschuß + Steuern - a.O. Ergebnis
Bilanzsumme

ergeben sich bei der Zuordnung der 21 gescheiterten ³⁾ und 21 gesunden Unternehmen bei Verwendung des Medians ⁴⁾ der Kennzahlenwerte als Trennwert die folgenden absoluten und relativen Fehler:

-
- 1) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O.
 - 2) Vgl. Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 74
 - 3) Beermann bezeichnet die insolvent gewordenen Aktiengesellschaften und die Aktiengesellschaften, die einen Verlust in Höhe von mindestens einem Drittel ihres Eigenkapitals erlitten hatten zusammenfassend als "scheiternde Unternehmen"
 - 4) Der Median wird so berechnet, daß 50 % der Messwerte über und 50 % unter dem Trennwert liegen: bei 42 untersuchten Unternehmen liegt dieser also zwischen den Kennzahlenwerten für das 21. und 22. Unternehmen

- 4 Jahre vorher: 18 Fehlklassifikationen (relativer Fehler 42, 9 %)
- 3 Jahre vorher: 14 Fehlklassifikationen (33,3 %)
- 2 Jahre vorher: 10 Fehlklassifikationen (23,8 %)
- 1 Jahr vorher : 6 Fehlklassifikationen (14,3 %) ¹⁾

Aus der Verwendung des Medians als Trennpunkt resultiert eine Proportionalität der Klassifikationsfehler: Da die Zahl der ausgewählten insolventen Unternehmen der der solventen entspricht, muß auch bei einer Fehlklassifizierung die Zahl der fälschlicherweise zu den solventen Unternehmen klassifizierten insolventen (Fehler 1. Art) derjenigen der fälschlicherweise zu den insolventen gezählten (Fehler 2. Art) entsprechen.

Um den aus der schematischen Verwendung des Medians resultierenden Gesamtfehler zu minimieren, sucht Beermann, anknüpfend an einer entsprechenden Überlegung Beavers ²⁾, den "optimalen Trennpunkt" ³⁾. Am Beispiel der Rangfolge der Werte der Kennzahl

Jahresüberschuß + Steuern - a.O. Ergebnis
Umsatz

(dargestellt in Abb. 5 auf der nächsten Seite) ermittelt Beermann die folgenden Trennwerte: ⁴⁾

- 1) T_M : Aus der Verwendung des Medians als Trennwert resultiert eine Fehlklassifizierung von 8 Unternehmen (die Unternehmen 51, 67, 76 und 68 werden falsch als solvent klassifiziert, die Unternehmen 13, 5, 16 und 12 dagegen falsch als insolvent).

1) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 74
2) Beaver, William H.: Financial Ratios as Predictors of Failure, a.a.O., S. 84
3) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 80-90
4) Vgl. im folgenden: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 80 ff.

Lfd. Nr.	Unt. Nr.	Scheiternde Unt.	Vergleichs-Unt.	
1	01	-0.2970		
2	23	-0.1050		
3	15	-0.1019		
4	20	-0.0890		
5	09	-0.0843		
6	10	-0.0819		
7	11	-0.0790		
8	22	-0.0684		
9	18	-0.0411		
10	04	-0.0388		
11	51		-0.0262	(KW ₂) ¹⁾
12	21	-0.0190		
13	19	-0.0185		
14	67		-0.0173	
15	08	-0.0081		
16	26	0.0012		
17	14	0.0061		
18	76		0.0064	
19	17	0.0079		
20	24	0.0114		
21	68		0.0121	T _{Min1}
22	71		0.0129	T _M
23	61		0.0132	
24	13	0.0137		
25	05	0.0166		
26	16	0.0218		
27	69		0.0254	T _{Min2}
28	70		0.0260	
29	63		0.0287	
30	66		0.0309	
31	72		0.0363	
32	62		0.0410	
33	12	0.0464		
34	59		0.0513	(KW ₁) ²⁾
35	60		0.0537	
36	58		0.0628	
37	54		0.0652	
38	55		0.0751	
39	64		0.0987	
40	65		0.1135	
41	73		0.1244	
42	74		0.1381	

Abb. 6: Rangfolge der Werte der Kennzahl
Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis
 Umsatz

1 Jahr vor der Insolvenz (dem Kapitalverlust)

Quelle: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapital-
 verlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S.82

1)2) Anmerkung d.Verf.

- 2) T_{Min_1} : Wird der Trennwert zwischen die lfd. Nrn. 20 und 21 gelegt, wird das unter 1) falsch klassifizierte Unternehmen 68 nun richtig erfaßt, womit sich der Gesamtfehler von 19 % auf 16,7 % verringert.
- 3) T_{Min_2} : Wird der Trennwert zwischen die lfd. Nrn. 26 und 27 gelegt, werden - im Vergleich zu 1) -, zusätzlich die Unternehmen 71 und 61 fälschlicherweise als scheiternd, dagegen die drei scheiternden Unternehmen 13, 5 und 16 nun richtig klassifiziert; auch hierbei verringert sich der Gesamtfehler auf 16,7 %.
- 4) KW_1 : Zwischen den lfd. Nrn. 33 und 34 liegt der "kritische Wert 1. Art" (KW_1), der anzeigt, ab wann risikolos eine Insolvenz (Kapitalverlust) ausgeschlossen werden kann.
- 5) KW_2 : Zwischen den lfd. Nrn. 10 und 11 liegt der "kritische Wert 2. Art" (KW_2), der anzeigt, ab wann eine Insolvenz mit Sicherheit zu erwarten ist.
- 6) Zwischen KW_1 und KW_2 liegt der Überschneidungsbereich der Verteilung, innerhalb dessen eine zweifelsfreie Zuordnung nicht möglich ist. Selbst im letzten Jahr vor der Insolvenz finden sich hier (bei der oben genannten Kennzahl) über 50 % der Unternehmen ¹⁾. Auch bei Verwendung der Kennzahl mit dem geringsten Überschneidungsbereich ²⁾ kann dieser nicht wesentlich unter 50 % gedrückt

1) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 93

2) Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis
Verbindlichkeiten

werden ¹⁾. Für den Zeitraum von 2 Jahren vor der Insolvenz (Vermögensverlust) vergrößert sich der Überschneidungsbereich auch bei der dann besten Kennzahl ²⁾ auf fast 70 %, überschreitet diesen Wert deutlich im 3. Jahr davor und umfaßt im 4. Jahr davor - bei einer dann wieder anderen "besten" Kennzahl - ³⁾ über 90 % ⁴⁾. Beermann zieht daraus den Schluß, daß auf diese Weise für die große Anzahl von Unternehmen im Überschneidungsbereich eine sichere Entscheidung nicht getroffen werden kann: "Dies schränkt die Brauchbarkeit der einzelnen Kennzahlen - trotz der geringen Zahl der Fehlklassifikationen - sehr stark ein" ⁵⁾.

Problematisch ist auch die Inkonstanz der Trennwerte. So verringert sich z.B. der auf der Basis des Medians ermittelte Trennwert der Kennzahl

Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis
Bilanzsumme

von 0,0357 im 4. Jahr vor der Insolvenz (dem Vermögensverlust) auf 0,0316 im 3. Jahr, auf 0,0208 im 2. Jahr und beträgt schließlich im letzten Jahr noch 0,0154 ⁶⁾. Da man bei den ex post durchgeführten dichotomischen Klassifikationstests immer weiß, in welchem Jahr man sich befindet und damit dann auch, welcher Trennwert anzusetzen ist, wird eine Klassifikation auch durchführbar. Bei einer ex ante zu erstellenden, "echten" Prognose fehlt aber dieses Wissen mit der Folge, daß der Anwender den relevanten Trennwert nicht kennt ⁷⁾.

-
- 1) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 93
 - 2) Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis
Bilanzsumme
 - 3) Cash-Flow
Verbindlichkeiten
 - 4) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 93
 - 5) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 97
 - 6) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 76
 - 7) Vgl. ebenso: Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, a.a.O., S. 656

Ein weiteres Problem resultiert daraus, daß bei dem dichotomischen Klassifikationstest jeweils nur eine Kennzahl, nämlich die prognosestärkste, zur Klassentrennung herangezogen wird. Da aber die Prognosestärke einer Kennzahl im Zeitablauf derart schwanken kann, daß für nahezu jedes Jahr vor Insolvenz eine andere Kennzahl die prognosestärkste ist ¹⁾, tritt neben das Problem des anzusetzenden Trennwertes dasjenige, von welcher Kennzahl überhaupt auszugehen ist. Wendet man nun mehrere Kennzahlen an, so kann das aber zu oft widersprüchlichen Klassifikationen führen ²⁾.

Auch ist, so Leffson, schwerlich anzunehmen, daß die für das jeweils analysierte Unternehmenssample ermittelten Trennwerte bereits allgemein gültige Trenngrenzen darstellen ³⁾. Weibel spricht in diesem Zusammenhang von spekulativen Schlußfolgerungen ⁴⁾.

Eine Reihe weiterer Autoren testet mit Hilfe des dichotomischen Klassifikationstestes die Prognoseeignung von Kennzahlen zu unterschiedlichen Zwecken. Im deutschsprachigen Raum untersucht Weibel damit die Prognosefähigkeit eines Kennzahlensystems zur Bonitätsbeurteilung ⁵⁾; Gebhardt testet so die Prognosefähigkeit von Kennzahlen zu Zwecken der Insolvenzprognose unter der besonderen

1) Beermann ermittelt als trennfähigste Kennzahl 4 Jahre vor der Insolvenz (dem Vermögensverlust)
Bankverbindlichkeiten

Verbindlichkeiten

3 Jahre vorher ist dies die Kennzahl

Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis

Umsatz

2 Jahre vorher ebenfalls

Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis

Umsatz

und im letzten Jahr ist es die Kennzahl

Jahresüberschuß + Steuern - a.o. Ergebnis,

Bilanzsumme

vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 84

2) Vgl.: Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, a.a.O., S. 656

3) Vgl.: Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, a.a.O., S. 199

4) Vgl.: Weibel, Peter F.: Probleme der Bonitätsbeurteilung von Unternehmungen aus der Sicht der Banken, in: Die Unternehmung, 24. Jg. 1970, S. 269-290, hier S. 280

5) Weibel, Peter F.: Die Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitätsbeurteilung im Kreditgeschäft der Banken, Bern und Stuttgart 1973

Berücksichtigung der unterschiedlichen Rechnungslegungsvorschriften nach dem Aktiengesetz von 1937 und dem von 1965 ¹⁾; Perlitz ²⁾, Bruse ³⁾ sowie Höfer ⁴⁾ versuchen auf diese Weise die Eignung von Kennzahlen zur Prognose des Unternehmenswachstums nachzuweisen. Da die oben genannten Einschränkungen die grundsätzliche Eignung des Verfahrens betreffen, erübrigt sich hier eine eingehende Erörterung der genannten Untersuchungen.

Zusammenfassend ist festzuhalten: Insolvenzprognosen auf der Grundlage nur einer Kennzahl führen wegen deren mangelnder Trennschärfe in der Regel nicht zum Ziel. Die Autoren, die demgegenüber mit Hilfe der multivariaten Diskriminanzanalyse Insolvenzprognosen zu erstellen versuchen, gehen von der Vermutung aus, daß die gleichzeitige Analyse mehrerer Kennzahlen eine höhere Trennschärfe zwischen solventen und insolventen Unternehmen ergibt, und daß somit die Prognosekraft einer Kennzahlenkombination die einer einzelnen Kennzahl übertrifft.

234 Die multivariate Diskriminanzanalyse

Bei der multivariaten Diskriminanzanalyse handelt es sich um ein statistisches Klassifikationsverfahren, mit dem in diesem Zusammenhang getestet werden kann, wie gut eine Kennzahlenkombination, die von den meisten Autoren in Form einer linearen

-
- 1) Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, Wiesbaden 1980
 - 2) Perlitz, Manfred: Die Prognose des Unternehmenswachstums aus Jahresabschlüssen deutscher Aktiengesellschaften, Wiesbaden 1973; ders.: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen aus Jahresabschlüssen und Kapitalflußrechnungen für das Wachstum von Unternehmen. Eine empirische Untersuchung deutscher Aktiengesellschaften, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 24.Jg. 1972, S. 1-21
 - 3) Bruse, Helmut: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen bei verschiedenen Maßen für das Unternehmenswachstum, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 48. Jg. 1978, S. 138-152
 - 4) Höfer, Klaus: Ex-post Prognose des Unternehmenswachstums. Überprüfung der Ansätze von Perlitz und Bruse an den Daten der Bonner Stichprobe, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 48. Jg. 1978, S. 452-466

Diskrimanzfunktion dargestellt wird, insolvente Unternehmen von solventen zu trennen vermag, und mit welcher Sicherheit eine richtige Zuordnung weiterer Unternehmen zu den beiden Gruppen (solvent/insolvent) möglich ist.

In allgemeiner Form lautet diese lineare Diskriminanzfunktion:

$$Z_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n \quad 1).$$

Die Auswahl der verschiedenen Kennzahlen (X_1 bis X_n), die in dieser Funktion zu einer einzigen neuen (Z_i) verbunden werden, und die Bestimmung der Koeffizienten (b_1 bis b_n und als Absolutglied b_0), mit denen die Prognose-Kennzahlen (X_1 bis X_n) gewichtet werden, erfolgt mit dem Ziel, die Fehlklassifikationen zu minimieren ²⁾.

Für ein zu klassifizierendes i-tes Unternehmen werden dessen Kennzahlenwerte X_1 bis X_n in die Funktion eingesetzt, und man erhält für dieses als eine neue Kennzahl den Wert Z_i , der als Kennzahlenkonzentrat auch Diskriminanzscore genannt wird. Die Klassifikation erfolgt durch Vergleich mit dem kritischen Trennwert Z_t , der ebenso wie die Werte der Gewichtungsfaktoren vom angewendeten Computer-Programm unter der genannten Zielsetzung (Minimierung der Fehlklassifizierungen) berechnet wird ³⁾.

Bei der Bestimmung der Parameter der Funktion ergibt sich das Problem der Auswahl der Kennzahlen und der Bestimmung der ihnen

-
- 1) Vgl. Perltz, Manfred: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen aus Jahresabschlüssen und Kapitalflußberechnungen für das Wachstum von Unternehmen. Eine empirische Untersuchung deutscher Aktiengesellschaften, a.a.O., S. 15
 - 2) Vgl. Uhlig, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenz) aus der Sicht der Anteilseigner, a.a.O., S. 92
 - 3) Beermann verwendet z.B. das Programm BMD04M, Discriminant Analysis for two Groups, aus den Biomedical Computer Programs der University of California, Los Angeles, vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 101

beizulegenden Gewichte. Grundsätzlich werden diejenigen Kennzahlen ausgewählt, die die Trennschärfe der Z-Funktion maximieren. Hier ist problematisch, daß die Prognosestärke einer Kennzahl im dichotomischen Klassifikationstest nicht mit derjenigen in der multivariaten Diskriminanzanalyse identisch sein muß ¹⁾. Weiter ist die Anzahl der einzusetzenden Kennzahlen nicht bestimmt. Aufgrund der mangelnden Erhebbarkeit und Berechenbarkeit sämtlicher denkbarer Kennzahlen und Kennzahlenkombinationen kann nur durch iteratives Vorgehen die insgesamt beste Trennschärfe der Funktion erreicht werden ²⁾. Diese hängt aber auch von den Gewichtungsfaktoren ab, die sich allerdings mit der Diskriminanzanalyse berechnen lassen: "Da der Überschneidungsbereich der beiden Verteilungen der Z-Werte um so geringer ist, je größer der Abstand der Mittelwerte $\bar{z}_A$ und $\bar{z}_B$ voneinander ist und um so geringer die Varianz s^2 der Z-Werte der einzelnen Gruppen A und B ist, werden die Gewichte (...) so bestimmt, daß der Ausdruck

$$\frac{(\bar{z}_B - \bar{z}_A)^2}{s_A^2 + s_B^2}$$

ein Maximum wird" ³⁾. Beermann stellt den insgesamt anzustrebenden Sachverhalt folgendermaßen dar, wobei die Normalverteilung der Z-Werte angenommen werden muß: ⁴⁾

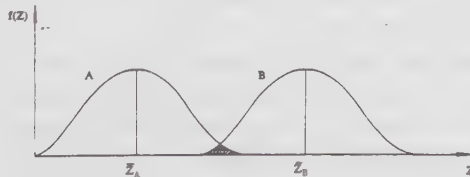


Abb. 7: Verteilung der Z-Werte der Diskriminanzfunktion um die Gruppenmittelwerte $\bar{z}_A$ und $\bar{z}_B$.

Quelle: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 100

- 1) Vgl.: Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 49. Jg. 1979, S. 835-849, hier S. 840
- 2) Vgl.: Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, a.a.O., S. 657
- 3) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 100
- 4) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 243; Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, a.a.O., S. 836

.1 Das Prognosemodell von Altman

In seiner grundlegenden Untersuchung berechnet Altman ¹⁾ erstmals für 66 mittelgroße amerikanische Unternehmen, von denen 33 zwischen den Jahren 1946 bis 1965 insolvent wurden, eine solche - aus 5 Kennzahlen gebildete - Diskriminanzfunktion. Mit dieser gelingt es Altman, im Jahr vor der Insolvenz 95 % der Insolvenzen richtig zu klassifizieren; zwei Jahre davor sind dies immer noch 72 %. In den Jahren 3 (48 %), 4 (29 %) und 5 (36 %) nimmt der Anteil der richtig klassifizierten Insolvenzen stark ab ²⁾. Um die tatsächliche Prognosekraft dieser Diskriminanzfunktion zu testen, klassifiziert Altman in einer späteren Arbeit ³⁾ 34 weitere Unternehmen, die zwischen 1970 und 1973 tatsächlich insolvent wurden. Dabei erreicht er eine richtige Klassifikation insolventer Unternehmen im Jahr vor der Insolvenz von 82 % und 2 Jahre davor von 58 %. Da es sehr fraglich ist, ob diese amerikanischen Untersuchungsergebnisse auf die deutschen Verhältnisse übertragen werden können ⁴⁾, wird hier auf eine ausführliche Darstellung verzichtet ⁵⁾.

.2 Das Prognosemodell von Beermann

In der methodisch vergleichbaren deutschen Untersuchung testet Beermann die Insolvenzprognosekraft der multiplen Diskriminanzanalyse anhand der - bereits dem dichotomischen Klassifikationstest zugrunde gelegten - 21 gescheiterten und 21 vergleichbaren

-
- 1) Altman, Edward I.: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, in: Journal of Finance, 23. Jg. 1968, S. 589-609
 - 2) Vgl.: Altman, Edward I.: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, a.a.O., S.604
 - 3) Altman, Edward I./ McGough, Thomas P.: Evaluation of a Company as a Going Concern, in: The Journal of Accountancy, 138. Jg. 1974, S. 50-57
 - 4) Vgl.: von Stein, Johann Heinrich: Ansätze zur Insolvenzprognose, in: Der Bank-Betrieb, 15. Jg. 1975, S. 170-175, hier S.175
 - 5) Ausführliche Darstellungen der Altman-Untersuchung finden sich bei Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, a.a.O., S.659; Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, a.a.O., S. 106 ff.; von Stein, Johann Heinrich: Ansätze zur Insolvenzprognose, a.a.O., S. 172 ff.

solventen Unternehmen ¹⁾. Die ermittelte Z-Funktion besteht aus 10 Kennzahlen:

- 1) $\frac{\text{Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Sachanlagenanfangsbestand} + \text{Zugang}} = X_1$
- 2) $\frac{\text{Cash-Flow}}{\text{Verbindlichkeiten}} = X_2$
- 3) $\frac{\text{Zugang zum Sachanlagevermögen}}{\text{Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen}} = X_3$
- 4) $\frac{\text{Verbindlichkeiten}}{\text{Bilanzsumme}} = X_4$
- 5) $\frac{\text{Jahresüberschuß} + \text{Steuern} \pm \text{a.o. Ergebnis}}{\text{Umsatz}} = X_5$
- 6) $\frac{\text{Jahresüberschuß} + \text{Steuern} \pm \text{a.o. Ergebnis}}{\text{Bilanzsumme}} = X_6$
- 7) $\frac{\text{Bankverbindlichkeiten}}{\text{Verbindlichkeiten}} = X_7$
- 8) $\frac{\text{Umsatz}}{\text{Bilanzsumme}} = X_8$
- 9) $\frac{\text{Vorräte}}{\text{Umsatz}} = X_9$
- 10) $\frac{\text{Jahresüberschuß} + \text{Steuern} \pm \text{a.o. Ergebnis}}{\text{Verbindlichkeiten}} = X_{10} \quad 2)$

Mit Hilfe eines entsprechenden Computer-Programms errechnet Beermann daraus für die 42 untersuchten Unternehmen die folgende Diskriminanzfunktion für das Jahr vor der Insolvenz (dem Vermögensverlust):

$$\begin{aligned}
 Z = & 0,21705 X_1 - 0,06276 X_2 + 0,01218 X_3 \\
 & + 0,07741 X_4 - 0,10477 X_5 + 0,81270 X_6 \\
 & + 0,16454 X_7 + 0,06135 X_8 + 0,26832 X_9 \\
 & + 0,12368 X_{10}
 \end{aligned}$$

Durch Einsetzen der erhobenen Kennzahlenwerte (X_1 bis X_{10}) lassen sich nun für jedes der untersuchten Unternehmen die individuellen

-
- 1) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 98 ff.
 - 2) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 101

Z-Werte berechnen. Für die von Beermann untersuchten Unternehmen reicht die Rangreihe der Z-Werte für ein Jahr vor dem Ereignis von 0,08314 (bester Wert für die solventen Unternehmen) bis 0,45781 (schlechtester Wert für die insolventen Unternehmen). Wird als cut-off-point der Median (Wert zwischen dem 21. und 22. Unternehmen) gewählt (0,30081), resultiert daraus eine Fehlklassifikation insolventer Unternehmen in Höhe von 9,5 % für das letzte Jahr vor der Insolvenz (dem Vermögensverlust). Der Überschneidungsbereich zwischen beiden Verteilungen, in dem eine sichere Zuordnung eines untersuchten Unternehmens zu einer der beiden Gruppen nicht möglich ist, reicht dabei von 0,23664 (kritischer Wert 1. Art: nur Unternehmen mit einem kleineren Z-Wert können hier sicher als solvent bleibend klassifiziert werden) bis 0,31559 (kritischer Wert 2. Art: nur Unternehmen mit einem größeren Z-Wert können hier sicher als insolvent werdend klassifiziert werden). In diesem Bereich liegen selbst ein Jahr vor dem Ereignis noch fast 30 % aller Unternehmen ¹⁾.

Für die Jahre 2, 3 und 4 vor der Insolvenz (dem Kapitalverlust) verschlechtern sich die Klassifikationsergebnisse deutlich: 2 Jahre vor dem Ereignis werden 19 % falsch klassifiziert ²⁾ mit einem Überschneidungsbereich, der über 54 % aller Unternehmen reicht (hier können nur 3 Unternehmen mit Sicherheit als scheiternd beurteilt werden); 3 Jahre davor werden 29 % nicht richtig klassifiziert bei einem 64%igen Überschneidungsbereich und im 4. Jahr vorher können 38 % nicht richtig und 74 % nicht mit Sicherheit klassifiziert werden ³⁾. Gleichwohl kann Beermann mit diesen Klassifikationsergebnissen diejenigen seines dichotomischen Klassifikationstestes für die gleichen Unternehmensgruppen übertreffen.

1) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 102 ff.

2) Die hier genannten Fehlklassifikationsquoten basieren auf dem Median. Bei der zusätzlichen Verwendung einer "fehlerminimierenden Trenngrenze" erreicht Beermann etwas bessere Ergebnisse; der Überschneidungsbereich bleibt davon unberührt (vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 103)

3) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 106 ff.

Als statistisches Problem kommt hinzu, daß wegen der Instabilität der o.g. F-Funktion für jedes der untersuchten Jahre eine andere Diskriminanzfunktion "optimal" trennt, da "(...) sich Streuung und Mittelwerte der Kennzahlen für die beiden Gruppen von Jahr zu Jahr ändern und daher auch die optimale Trennfunktion von Jahr zu Jahr eine andere sein muß"¹⁾. Die Funktionen unterscheiden sich aber nur in den Werten der Gewichtungsfaktoren. Daraus resultieren für jedes Jahr unterschiedliche kritische Werte 1. und 2. Art, unterschiedliche Höchst- und Niedrigstwerte sowie wechselnde Trennpunkte.

An 12 weiteren Unternehmen, die nicht in der ursprünglichen Stichprobe enthalten waren, und die entweder insolvent geworden sind (3 Unternehmen) oder einen größeren Kapitalverlust (mind.

33,3 % vom Eigenkapital) erlitten haben (9 Unternehmen), testet Beermann die "echte" Prognosekraft der Diskriminanzfunktion für das Jahr vor dem Ereignis. Hier können 10 Unternehmen richtig klassifiziert werden (83,3 %), wobei davon 9 außerhalb des Überschneidungsbereichs liegen und somit sicher beurteilt werden können ²⁾. Wegen des nicht hinreichenden Testumfangs kann damit allerdings eine generelle Prognoseeignung nicht bewiesen werden ³⁾.

Beermann selbst schätzt die Brauchbarkeit des Verfahrens als Entscheidungshilfe nur gering ein: Wegen der mangelhaften Trennfähigkeit der Funktion in den Jahren 2 - 4 vor dem Ereignis ist die Gefahr einer Fehlentscheidung sehr groß; wegen der Instabilität der F-Funktion weiß der Analytiker zudem nicht, welche Funktion mit welchen Trenn- und kritischen Werten anzusetzen ist. Für eine Entscheidung aufgrund des letzten Jahresabschlusses dürfte es aber, auch wenn die daraus gewonnenen Kennzahlen gut trennen, zu spät sein ⁴⁾.

1) Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O. S. 105

2) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, S. 117 ff. (insb. S. 120)

3) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S.121 u. 125

4) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 127

.3 Das Prognosemodell von Gebhardt

Gebhardt ¹⁾ ermittelt auf der Grundlage von 28 auswertbaren Insolvenzen der nach dem Aktiengesetz von 1965 bilanzierenden und bis 1975 insolvent gewordenen Aktiengesellschaften für die Jahre 5, 4, 3 und 2 ²⁾ vor Insolvenz Trennfunktionen, die sich neben den Gewichten auch in der Art und Anzahl der aufgenommenen Kennzahlen unterscheiden. Nach Gebhardt kommt darin zum Ausdruck, "(...) daß zur Unterscheidung von insolventen und Vergleichsunternehmen unterschiedliche - in den Kennzahlen abgebildete - Aspekte der Unternehmenstätigkeit bei unterschiedlichem Abstand zum Insolvenzereignis besondere Beachtung verdienen" ³⁾ .

Auf die Darstellung der Funktionen kann verzichtet werden, da Gebhardt explizit die hier interessierenden Kreditinstitute wegen deren abweichender Rechnungslegungsvorschriften unberücksichtigt gelassen hat ⁴⁾ und, wie die Ergebnisse Beermanns zeigen ⁵⁾, für Dienstleistungsunternehmen andere Diskriminanzfunktionen zu berechnen sind. Gleichwohl ist der Vergleich der Klassifikationsergebnisse mit denen des ebenfalls durchgeführten dichotomischen Klassifikationstestes aufschlußreich; hier zeigt die Klassifikation aufgrund nur einer Kennzahl im Durchschnitt der 4 Jahre sogar bessere Ergebnisse:

1) Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O.

2) Auf das letzte Jahr vor Insolvenz muß Gebhardt verzichten, "(...) da von den insolvent gewordenen Aktiengesellschaften der Jahresabschluß für den letzten Bilanzstichtag nur vereinzelt noch publiziert wurde" (Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 5)

3) Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 286

4) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 105

5) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 119

Jahr "vor Insolvenz"	Vergleichbare niedrigste Fehlklassifikationsanteile (in Prozent) unter Verwendung	
	der linearen multiplen Diskriminanzanalyse	des dichotomischen Klassifikationstests
5	45,00	30,00
4	22,00	22,00
3	25,00	30,36
2	25,93	24,07

Abb. 8: Klassifikationsergebnisse der Untersuchung von Gebhardt
Quelle: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 262

Hier ist weiterhin bemerkenswert, daß die trennschärfste Einzelkennzahl des dichotomischen Klassifikationstestes für das 2. Jahr vor Insolvenz "Ausschüttung/Durchschnittliches Eigenkapital" ¹⁾ nicht in der F-Funktion für das gleiche Jahr enthalten ist:

$$Z = - 0,3052 X_{65} + 4,6245 X_{88} - 0,0255 X_{14}$$

mit dem Trennwert $T = 3,3916$, wobei

$Z_i \leq T$: solventes Unternehmen

$Z_i > T$: insolventes Unternehmen

X_{65} = EEV-Steuern/Durchschnittliches Gesamtkapital

X_{88} = Betriebliche Ausgaben/Ordentliche Erträge

X_{14} = kurzfristiges Netto-Geldvermögen/Gesamtvermögen

Gebhardt würdigt seine Ergebnisse ³⁾: Aufgrund der guten Klassifikationsergebnisse kann ein externer Analytiker aktienrechtliche Jahresabschlüsse durchaus nutzbringend verwerten, insbesondere auch diejenigen der weiter zurückliegenden Geschäftsjahre. Für

1) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 223; der Trennwert dieser Kennzahl liegt bei 0,0

2) Vgl. S. 55 der vorliegenden Arbeit

3) Vgl. Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 285 ff.

die erfolgreichen Klassifikationsregeln gilt aber, "(...) daß sich diese Regeln grundsätzlich nur für eine Anwendung auf nach Branche und Größe mit unseren Unternehmen vergleichbare, wirtschaftlich selbständige Aktiengesellschaften eignen. Wir können auch nicht den Anspruch erheben, daß diese Klassifikationsregeln langfristig mit gleichem Erfolg angewendet werden können" ¹⁾.

4. Das Prognosemodell von Meyer/Pifer

Meyer/Pifer ²⁾ entwickeln ein speziell bankbetriebliches Frühwarnsystem auf der Grundlage von 39 zwischen 1948 und 1965 insolvent gewordenen US-amerikanischen Banken und einer gleichgroßen Anzahl vergleichbarer solventer Kreditinstitute. Auf der Basis des Kennzahlenmaterials von 30 davon zufällig ausgewählten Banken-Paaren ermitteln die Autoren mit Hilfe der Regressionsanalyse, die bei Klassifikation in nur zwei Gruppen die gleichen Ergebnisse wie die multivariate Diskriminanzfunktion liefert ³⁾, Klassifikationsfunktionen, die sie anhand der zurückgehaltenen 9 Banken-Paare einem Validitätstest unterziehen. Getestet werden 32 Kennzahlen jeweils mit ihren Werten, ihrem Entwicklungstrend, ihrer Veränderlichkeit und ihren unerwarteten Abweichungen (levels, trend, variability, an unexpected deviation).

Die besten Klassifikationsergebnisse des Validitätstests ein Jahr vor der Insolvenz ergeben sich bei einer Funktion, in die 6 Kennzahlen aufgenommen werden:

$$\begin{aligned} Z = & 0,882 + 0,017 X_1 + 0,005 X_2 \\ & + 0,001 X_3 - 0,004 X_4 \\ & - 0,117 X_5 - 0,050 X_6 \end{aligned} \quad 4)$$

wobei

-
- 1) Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 287
 - 2) Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, in: The Journal of Finance, 25. Jg. 1970, S. 583-868
 - 3) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 854
 - 4) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 858

- X_1 : Error in predicting Cash and Securities/Total Assets at year $t = -1$
- X_2 : Coefficient of Variation in Rate of Interest on Time Deposit
- X_3 : Time/Demand Deposit Ratio in year $t = -2$
- X_4 : Operating Revenue/Operating Costs in year $t = -1$
- X_5 : Growth of Consumer Loans/Total Assets ¹⁾
- X_6 : Growth of Cash and Securities/Total Assets ¹⁾

Damit können alle 9 insolventen Banken und 8 der 9 solventen Banken richtig klassifiziert werden (Fehler 1. Art: 0 %, Fehler 2. Art: 11 %) ²⁾. Zwei Jahre vor Insolvenz beträgt der Fehler 1. Art 33 % und der der 2. Art 44 %, wobei allerdings eine andere 6 Kennzahlen umfassende Funktion Verwendung findet. Für die 30 Ausgangs-Paare ergeben sich damit Fehlklassifikationen von 20 % (Fehler 1. Art) und 23 % (Fehler 2. Art) im letzten Jahr vor Insolvenz bzw. 53 % und 0 % im vorletzten Jahr ³⁾. Insgesamt ist festzustellen, daß die Klassifikationsergebnisse stark von der Anzahl der verwendeten Kennzahlen und den angenommenen Trennwerten abhängen, ohne daß aus der Vielzahl der gerechneten Funktionen eine "trennschärfste" mit einem "optimalen" Trennwert sowohl für die ex post-Klassifikation als auch für den Validitätstest ermittelt werden kann ⁴⁾.

Meyer/Pifer kommen zu dem Schluß ⁵⁾: Auch betrügerisch manipulierte Zahlen lassen eine ausreichend genaue Klassifikation bis zu zwei Jahren vor Insolvenz zu. Aktuelle Kennzahlen reichen alleine nicht aus, Vergangenheitsentwicklungen müssen mit beachtet werden: "For example, with nine variables in Table 1,

-
- 1) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 860 f.
 - 2) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 864 f.
 - 3) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 863
 - 4) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 863, 864
 - 5) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 867 f.

only one variable is a financial ratio at the end of year prior to failure, and eight variables measure trends, variation, unexpected changes, and values two years prior to failure" ¹⁾.

.5 Das Prognosemodell von Sinkey

In einer weiteren amerikanischen Untersuchung versucht Sinkey ²⁾ anhand von 110 in den Jahren 1972 und 1973 zu Problembanken ³⁾ gewordenen Kreditinstituten und einer gleichgroßen Gruppe vergleichbarer Nichtproblem-Banken mit Hilfe der multivariaten Diskriminanzanalyse die typischen Unterschiede zwischen beiden Gruppen zu Zwecken eines bankenaufsichtlichen Frühwarnsystems aufzuzeigen. Ausgehend von der Erkenntnis, daß eine Krise ⁴⁾ nur selten kurzfristig entsteht, stellt Sinkey die Hypothese auf, daß die beiden (endogenen) Haupt-Krisengründe -Qualität des Managements und Ehrlichkeit der Mitarbeiter- ex post über einen längeren Zeitraum auch ihren Niederschlag in der Rechnungslegung der Bank finden. Es kann weiterhin erwartet werden, daß eine durchschnittliche Problem-Bank bei einer unangemessenen Kapitalausstattung weniger effizient und liquide ist als eine durchschnittliche Nichtproblem-Bank, wobei die Unterschiede im Zeitablauf zunehmen.

Als trennscharfe Kennzahlen werden ermittelt: Operating Expense/Operating Income (als Kennzahl für die Effizienz), Loan Revenue/Total Revenue (als Kennzahl für Einnahmen aus gewährten Darlehen) und Other Expenses/Total Revenue (als Kennzahl für die Verwendung der

1) Vgl.: Meyer, Paul A./ Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 868

2) Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, in: The Journal of Finance, 30. Jg. 1975, S. 21-36

3) "A problem bank is one that, in the eyes of the Federal banking agencies, has violated a law or regulation or engaged in an 'unsafe or unsound' banking practice to such an extent that the present or future solvency of the bank is in question." (Sinkey, Joseph F.: A multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, a.a.O., S. 21

4) Unter Krise versteht Sinkey "problem status or failure"

Einnahmen) ¹⁾. Die trennschwächste Kennzahl ist "Interest Paid on Deposits/Total Revenue" (als Kennzahl für die aufgewendeten Einlagenzinsen). Die genannten Kennzahlen gehen mit sechs weiteren in eine F-Funktion ein, mit der folgende Klassifikationsergebnisse erzielt werden: ²⁾

Jahr vor dem Ereignis	Fehler 1. Art in v.H.	Fehler 2. Art in v.H.
1969	46,36	25,45
1970	42,73	27,27
1971	38,18	24,55
1972	28,15	21,36

Abb. 9: Klassifikationsergebnisse der Untersuchung von Sinkey

Sinkey wertet seine Ergebnisse ³⁾: Trotz eines starken Überschneidungsbereichs beider Verteilungen sind die Klassifikationsergebnisse besser als erwartet. In dem Verfahren kann ein erster Schritt zu einem Frühwarnsystem gesehen werden, wobei ein solches eine rationellere Bankenaufsicht ermöglichen könnte, ohne daß damit die menschliche Urteilskraft zu ersetzen wäre.

235 Kritik der quantitativ-statistischen Insolvenzprognosemodelle

Da die Analyse der Kennzahlen-Mittelwerte und die Prüfung der Trennfähigkeit einzelner Kennzahlen im Rahmen des dichotomischen Klassifikationstestes lediglich als Vorstufen der von den Autoren als Prognosemodell bzw. als Frühwarnsystem bezeichneten multivariaten Diskriminanzanalyse anzusehen sind, beschränkt sich die Kritik weitgehend auf das letztere Verfahren.

-
- 1) Vgl.: Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, a.a.O., S. 28 ff.
 - 2) Vgl.: Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, a.a.O., S. 32
 - 3) Vgl.: Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, a.a.O., S. 33 f

In der Mehrzahl der Untersuchungen werden, wie auch in den dargestellten Modellen, lineare F-Funktionen berechnet. Dies setzt die Normalverteilung der Kennzahlen voraus¹⁾, welche aber in der Regel nicht empirisch festgestellt werden konnte²⁾. "Kann jedoch keine Normalverteilung unterstellt werden, sind die mit der multiplen Diskriminanzanalyse gefundenen Ergebnisse nicht aussagefähig"³⁾. Versuche Gebhardts mit verteilungsfreien Verfahren sind fehlgeschlagen⁴⁾.

Auch wenn aufgrund der erzielten Klassifikationsergebnisse angenommen wird, "(...) daß selbst bei Verletzung der Normalitätsannahme noch gute Möglichkeiten zur Unterscheidung zwischen insolventen und Vergleichsunternehmen bestehen"⁵⁾, ergeben sich hier Einschränkungen aus den gewählten Trennwerten und aus einer Unterschätzung des tatsächlichen Fehlers 2. Art: Wird mittels eines entsprechenden Trennwertes versucht, möglichst viele insolvente Unternehmen richtig zu klassifizieren (Minimierung des Fehlers 1. Art), so kann dies nur zu Lasten des Fehlers 2. Art geschehen⁶⁾; dieser wird aber auch schon dann, wenn der Trennwert mit dem Ziel der Minimierung des Gesamtfehlers gewählt wird, stark unterschätzt, da die tatsächliche Verteilung solventer und insolventer Unternehmen innerhalb einer ganzen Volkswirtschaft eine vollkommen andere ist als im Untersuchungssample, in dem regelmäßig eine solche von 50:50 angesetzt wird. Legt man beispielsweise den 2141 per 31.12.1980 in der Bundesrepublik bestehenden Aktiengesellschaften (einschl. der KGaA)⁷⁾

-
- 1) Vgl. z.B.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 243
 - 2) Vgl.: Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 49. Jg. 1979, S. 835-849, hier S. 836 und die dort genannten Untersuchungen
 - 3) Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, a.a.O., S. 836
 - 4) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 271 ff.
 - 5) Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 243 f.
 - 6) Vgl. z.B. die Ergebnisse von Meyer, Paul A./ Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 863 f.
 - 7) Vgl.: Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 1982 für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart und Mainz 1982, S. 111

und den 14 davon im Jahresverlauf 1981 insolvent gewordenen Gesellschaften ¹⁾ die Klassifikationsergebnisse Gebhardts ²⁾ zugrunde, ergibt sich das folgende Ergebnis: bei einem festgestellten Fehler 1. Art von 22,22 % (zwei Jahre vor der Insolvenz) werden statistisch 11 der 14 Insolvenzen erkannt, aber gleichzeitig werden über 630 solvente Unternehmen als insolvent klassifiziert (Fehler 2. Art: 29,63 %)! Der daraus erwachsende Schaden würde möglicherweise denjenigen übertreffen, der bei der Annahme, daß alle Gesellschaften solvent blieben, entstehen würde. Hinzu kommt, daß der aus dieser naivsten Prognose resultierende Gesamtfehler lediglich 0,7 % gegenüber 25,93 % bei Anwendung des Prognosemodells betragen würde ³⁾. Daraus folgt: Mit der multivarianten Diskriminanzanalyse werden hohe Trennschärfen vorgetäuscht und die effektiven Fehlklassifikationen unterschätzt ⁴⁾. Diese naivsten Prognosen sind aber auch kein Bestandteil der Wirklichkeit. Wie Perlitz schreibt, ist es bereits nachgewiesen worden, "(...) daß Experten aus Bilanzdaten eine Treffsicherheit mit herkömmlichen Methoden von etwa 80 % erreichen" ⁵⁾.

Einwände ergeben sich aber auch aus dem Verfahren selbst. Diese richten sich insbesondere gegen die Kennzahlenauswahl, die Instabilität der Trennregeln und deren Übertragbarkeit auf weitere Unternehmen.

1) Vgl.: Statistisches Bundesamt: Statistisches Jahrbuch 1982 für die Bundesrepublik Deutschland, a.a.O., S. 128

2) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 263

3) Eine vergleichbare Berechnung mit ähnlichen Ergebnissen für börsennotierte amerikanische Aktiengesellschaften auf der Grundlage der Klassifikationsergebnisse von Deakin (Deakin, Edward B.: Business Failure Prediction: An Empirical Analysis, in: Financial Crisis, hrsgb. von: Altmann, Edward I./Sametz, Arnold W., New York/London/Sydney/Toronto 1977, S. 72-88) findet sich bei Uhlir, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner, a.a.O., S. 95

4) Vgl.: Uhlir, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner, a.a.O., S. 102

5) Vgl.: Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, a.a.O., S. 838

Bei der Kennzahlenauswahl und deren empirischen Tests lassen sich nur geringe Gemeinsamkeiten zwischen den Autoren feststellen, obwohl diese ein nahezu identisches Problem zu lösen versuchen. So werden in den beiden deutschen Untersuchungen von Gebhardt (Insolvenzprognose von Aktiengesellschaften) und Beermann (Prognose größerer Kapitalverluste von Aktiengesellschaften) nur bei der Überprüfung einzelner Kennzahlen im dichotomischen Klassifikationstest gewisse Gemeinsamkeiten festgestellt: Beide ermitteln für Kennzahlen, bei denen ein bereinigtes Jahresergebnis auf den Umsatz oder die Verbindlichkeiten bezogen wird, eine relativ starke Trennschärfe; andere prognosestarke Kennzahlen Beermanns werden aber durch die Gebhardt-Analyse nicht bestätigt und vice versa ¹⁾.

Keinerlei Übereinstimmung besteht zwischen den F-Funktionen der multivariaten Diskriminanzanalyse beider Autoren. Hier kommt außerdem hinzu, daß Gebhardt, im Gegensatz zu Beermann, lediglich jeweils höchstens eine einzige der im dichotomischen Klassifikationstest als relativ trennstark erkannten Kennzahlen in die Trennfunktionen aufnimmt ²⁾. Die gleichen Beobachtungen lassen sich bei den beiden amerikanischen Untersuchungen über die Insolvenzprognose von Banken (Meyer/Pifer) bzw. die Früherkennung von Problembanken (Sinkey) machen ³⁾. Insofern werden die Ergebnisse von Frank, Massy und Morrison bestätigt, daß nämlich mit der gefundenen Trennfunktion jeweils nur die untersuchten Unternehmen optimal getrennt werden können ⁴⁾.

Für die tatsächliche ex ante-Prognose ergeben sich in zweifacher Hinsicht Probleme aus der Instabilität der Trennfunktionen. Zum einen ist in der Regel für jedes Jahr vor Insolvenz eine andere

1) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 223 und Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 81 und 84 f.

2) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 220 ff. und 262 ff.

3) Vgl.: Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, a.a.O., S. 858 ff.; Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, a.a.O., S. 27 und 29

4) Vgl.: Frank, Ronald E./Massy, William F./Morrison, Donald G.: Bias in Multiple Discriminant Analysis, in: Journal of Marketing Research, 2. Jg. 1965, S. 250-258

Trennfunktion mit jeweils unterschiedlichen Trennwerten relevant. Der Analytiker weiß demzufolge nicht, welche Funktion mit welchen Trennwerten verwendet werden muß. Wird zur möglichst frühzeitigen Krisenerkennung die Funktion eines frühen Zeitpunktes gewählt, so sind die Ergebnisse wegen der mangelnden Trennschärfe und der breiten Überschneidungsbereiche praktisch nicht aussagefähig. Verwendet man aber mit dem Ziel einer "sicheren" Entscheidung eine relativ trennstarke Funktion kurz vor der Insolvenz, so ist die Gefahr groß, daß man sich zu spät entscheidet ¹⁾ oder überhaupt nicht mehr entscheiden kann, da von insolventen Gesellschaften der letzte Jahresabschluß häufig entweder gar nicht ²⁾ oder nur mit großer Verspätung vorgelegt wird ³⁾. Zum anderen ist es unwahrscheinlich, daß die einmal gefundenen Trennregeln aufgrund der sich heute schnell ändernden Umweltbedingungen konstant bleiben ⁴⁾.

Einschränkungen ergeben sich auch hinsichtlich des Erklärungswerts der Insolvenzprognosemodelle auf Kennzahlenbasis. Da Kennzahlen lediglich Symptome, also beobachtbare Indikatoren einer drohenden Insolvenz darstellen, ⁵⁾ lassen sich daran die Ursachen eines drohenden bzw. eingetretenen Zusammenbruchs nicht feststellen ⁶⁾. Demzufolge können mit solchen Modellen auch nicht die Wurzeln einer Fehlentwicklung aufgedeckt werden, was für eine konstruktive Früherkennung mit der Absicht der Insolvenzverhinderung durch zielgerichtetes Eingreifen aber erforderlich ist. Gleichwohl soll damit den statistischen Insolvenzprognose-

1) Vgl.: Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 127

2) Vgl.: Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen, a.a.O., S. 5

3) Vgl.: Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, a.a.O., S. 655

4) Vgl.: Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, a.a.O., S. 206

5) Vgl. zur Begriffsabgrenzung: Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, a.a.O., S. 39 f.

6) Vgl. ebenso: Uhlig, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner, a.a.O., S. 90

modellen nicht die Eignung abgesprochen werden, eine drohende Insolvenz zu signalisieren. Es muß aber dahingestellt bleiben, ob diese darin die konventionelle Bilanzanalyse übertreffen. Die Insolvenzprophylaxe, die auf der Kenntnis von Ursache-Wirkungs-Beziehungen beruht, erfordert weniger ein allgemein-statistisches als vielmehr ein individuelles Analyseverfahren, mit dem das Problem der Früherkennung von Bankenkrisen auch in der oben formulierten Art gelöst werden kann. Der nachfolgend vorgeschlagene Weg stellt einen Lösungsbeitrag hierfür dar.

24 Konzeption des Lösungsansatzes und Gang der Untersuchung

Die Analyse der Herstatt-Insolvenz soll als Beispiel für eine Früherkennung von Bankenkrisen entsprechend der Problemstellung drei Zwecken dienen:

1. Die Ursachen und der Insolvenzverlauf des Zusammenbruchs der Herstatt-Bank sollen analysiert werden. Nach dem heutigen Meinungsstand waren alleine hohe Verluste aus Devisentermingeschäften insolvenzursächlich. Bei einer solchen monokausalen Insolvenzerklärung wäre der Herstatt-Zusammenbruch ein bemerkenswerter Ausnahmefall von der allgemeinen Beobachtung der Insolvenzsachenforschung, daß nämlich in der Regel eine Reihe von Fehlentwicklungen zum Zusammenbruch führt¹⁾. Insbesondere wäre dann überraschend, daß eine an sich gesunde Bank auf einmal umfangreiche Spekulationsgeschäfte eingegangen sein soll, denn auch hier zeigt die allgemeine Erfahrung, daß solche üblicherweise erst am Ende einer negativen Unternehmensentwicklung stehen.
2. Mit dem analysierten komplexen, aus mehreren Ursache-Wirkungs-Beziehungen bestehenden Insolvenzverlauf der Herstatt-Bank soll ein Beitrag zur Insolvenzsachenforschung geleistet werden, wobei die "(...) Aufdeckung von Ursache-Wirkungs-Gliedern (...) die vordringlichste

1) Vgl. S. 31 ff. der vorliegenden Arbeit

Aufgabe der Insolvenzzursachenforschung (...)" ist ¹⁾. Bisher ist diese "(...) über einige wenige konzeptionelle Ansätze und die Nennung einer Vielzahl von potentiellen Einzelursachen nicht hinausgekommen (...). Ein durch empirisches Datenmaterial bestätigter Nachweis einzelner Ursachen oder ganzer Ursache-Wirkungs-Ketten steht noch aus" ²⁾.

3. Das angewendete Analyseverfahren soll als ein gangbarer Weg vorgestellt werden, eine bestimmte Risikolage bilanziell erkennen zu können. Damit wird ein Beitrag zum Problem der (externen) Prognose von Bankbilanzen geleistet, das nur auf der Grundlage des Wissens über bankbetriebliche Entwicklungszusammenhänge einer Lösung nähergebracht werden kann ³⁾.

Bis heute sind die Jahresabschlüsse das einzige umfassende Informationsmaterial für den externen Analytiker, das einen tieferen Einblick in das Unternehmensgeschehen erlaubt. Demzufolge sind auch hier die in den Geschäftsberichten der Herstatt-Bank veröffentlichten Bilanzen und Erfolgsrechnungen für die Geschäftsjahre von 1956 bis 1973, also über den gesamten Zeitraum des Bestehens der Bank, Grundlage der Analyse.

Bilanzanalysen haben als Teil der Unternehmensanalyse den dreifachen Zweck, Informationen über den wirtschaftlichen Zustand eines Unternehmens zu einem bestimmten Zeitpunkt zu liefern, die Entwicklung bis dahin erkennen zu lassen und dann auf der Grundlage dieser Diagnose die Bildung von Erwartungen über die

1) Uhlir, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früherkennung negativer Unternehmensentwicklungen (Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner, a.a.O., S. 90

2) Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, a.a.O., S. 61

3) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Grenzen und Wendepunkte der Ertragskraft großer Berliner Banken von 1968 bis 1978, in: Österreichisches Bank-Archiv, 28. Jg. 1980, S. 362 - 369, hier S. 362

Zukunft zu ermöglichen (Prognose)¹⁾. Die Probleme der Urteilsfindung liegen im Analysematerial und der Analysetechnik und ergeben sich insbesondere aus der Tatsache, daß Urteilen immer in einem Vergleichen besteht²⁾.

An das Ausgangsmaterial ist somit zunächst die Anforderung der Vergleichbarkeit im Zeitablauf zu stellen, damit auch längerfristige, mehrperiodische Entwicklungen anhand der periodischen, stichtagsbezogenen Jahresabschlüsse analysiert werden können. Eine zentrale Verletzung dieser Anforderung ergibt sich, so Bellinger, aber aus der Bilanzierungstechnik, die dimensionsverschiedenen Vermögensgegenstände, die Verbindlichkeiten und das Eigenkapital dadurch untereinander vergleichbar in eine Rechnung einzustellen, daß diese als Geldbeträge der Währungseinheit des entsprechenden Landes ausgedrückt werden³⁾. Die Vergleichbarkeit monetärer Größen wird im Zeitablauf dadurch gestört, daß der Maßstab, hier die Währungseinheit Deutsche Mark, durch die Geldentwertung nicht konstant bleibt. Aus diesem Grunde kann eine Analyse alleine der nominellen Werte den dahinterstehenden realen Sachverhalt nicht aufdecken. "Für einen Zeitvergleich von Bilanzen und Bilanzpositionen ist es daher erforderlich, die störenden Einflüsse von Geldwertänderungen herauszurechnen und auf diese Weise die Vergleichbarkeit im Ablauf der Zeit herzustellen"⁴⁾. In der Regel findet die Geldwertbereinigung mit Hilfe von Preisindizes statt⁵⁾. Demzufolge liegen der Analyse

1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Externe Bilanzprognose einer Volksbank eG, in: Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen, 30. Jg. 1980, S. 2-21, hier S. 2 f.

2) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderungen und Wirtschaftswachstum, in: Österreichisches Bank-Archiv, 27. Jg. 1979, S. 430-452, S. 430

3) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Das Wachstum großer Berliner Banken 1968-1978, in: Beiträge zur Bankgeschichte, Sonderbeilage der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 17. Jg. 1980, Beilage 1 zu Heft 1 vom 1.1.1980, S. 1-5, hier S. 1

4) Bellinger, Bernhard: Das Wachstum großer Berliner Banken 1968-1978, a.a.O., S. 1

5) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderungen und Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 443

der monetären Zeitreihen der Herstatt-Bank inflationsbereinigte Werte zugrunde. Damit wird letztlich auch im Bereich der Bankbilanzanalyse der Erkenntnis gefolgt, daß lediglich reale Werte und deren Veränderungen interessieren, so wie dies beispielsweise bei dem Zins (Realzins), dem Lohn (Reallohn) und dem Wirtschaftswachstum (reale Wachstumsrate des Bruttosozialproduktes) schon seit langem allgemein der Fall ist.

Die Eliminierung der Geldentwertung erfolgt hier durch Umrechnung der Nominalwerte (Werte in jeweiligen Preisen) auf Werte zu Preisen des Jahres 1973, dem letzten ordentlichen Geschäftsjahr der Herstatt-Bank. Grundlage hierfür sind die aus den Preisindizes für das gesamte Bruttosozialprodukt der Bundesrepublik Deutschland für die Basis 1973 = 100 errechneten Multiplikatoren zur Umbasierung (Ermittlung in Abb. 10). Dieser umfassendste Preisindex scheint die weitestgehende Eliminierung der Geldentwertung und damit eine Minimierung des Inflationsfehlers zu gewährleisten.

Vergleicht man den Geldwert von 1955 mit dem von 1973, so wird der außerordentlich große Einfluß inflationsbedingter Maßstabsänderungen deutlich; in diesem Zeitraum hat die DM nahezu die Hälfte ihres Wertes verloren oder umgekehrt formuliert, die realen Veränderungen monetärer Zeitreihen haben nur rund die Hälfte ihres nominellen Wertes betragen.

Eine weitere Bereinigung des Ausgangsmaterials ergibt sich bei den Forderungen an Kreditinstitute und den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Die bilanziellen Interbankbeziehungen stellen interne Finanzierungsvorgänge innerhalb des Bankensektors dar ¹⁾, wobei Krag von einem regelrechten "Bankgeldkreislauf" spricht, bei dem sich die Kreditinstitute Refinanzierungsmittel gegenseitig weiterreichen ²⁾. Die Volkswirtschaft wird von diesen Vorgängen unmittelbar nicht berührt ³⁾. Bei einer empirischen Unter-

1) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 22. Jg. Nr. 12, Dezember 1970, S. 23-36, hier S. 23

2) Vgl.: Krag, Hans: Grundsätze ordnungsmäßiger Bankbilanzierung und Bankbilanzpolitik, Wiesbaden 1971, S. 116

3) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, a.a.O., S. 23

Zeile	Jahre	Preisindizes der Brutto- sozialprodukte, Basis 1973 = 100	Multiplikator zur Umbasierung auf 1973	Inflations- rate des Bruttosozial- produktes
	1	2	3	4
1	1955	51,50	1,9417	
2	1956	53,02	1,8861	2,9
3	1957	54,53	1,8339	2,9
4	1958	56,50	1,7699	3,6
5	1959	57,31	1,7449	1,4
6	1960	58,77	1,7015	2,6
7	1961	61,33	1,6305	4,3
8	1962	63,81	1,5672	4,1
9	1963	65,79	1,5200	3,1
10	1964	57,58	1,4797	2,7
11	1965	70,00	1,4286	3,6
12	1966	72,55	1,3784	3,6
13	1967	73,38	1,3628	1,1
14	1968	74,63	1,3400	1,7
15	1969	77,28	1,2940	3,6
16	1970	82,92	1,2060	7,3
17	1971	89,30	1,1198	7,7
18	1972	94,28	1,0607	5,6
19	1973	100,00	1,0000	6,1

Abb. 10: Ermittlung der Multiplikatoren zur Umbasierung der Nominalwerte zu jeweiligen Preisen auf konstante Preise des Jahres 1973

Quellen: Die Reihe für die Preisindizes zur Basis 1973 = 100 ist aus den vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Indexreihen zur Basis 1954 = 100, 1962 = 100 und 1970 = 100 errechnet; vgl. hierzu: Statistisches Bundesamt: Statistische Jahrbücher für die Bundesrepublik Deutschland 1965, S. 565, 1970, S. 500, 1974, S. 518, 1976, S. 526 und 1977, S. 511. Der Multiplikator ergibt sich aus der Division von 100 durch den jeweiligen Preisindex

suchung über die Möglichkeit der Bilanzprognose auf dem Wege der Verbindung volkswirtschaftlicher Größen mit Werten der Bankbilanz ermittelte Bellinger entsprechend einen störenden Einfluß der bilanziellen Interbankgeschäfte, den er durch deren Kompensation

bei der Aufbereitung der Bilanzen eliminierte ¹⁾. Der Grund für den störenden Einfluß der Interbankgeschäfte liegt möglicherweise darin, daß diese auch eine der bilanzpolitischen Maßnahmen sind, mit denen eine Geschäftsleitung die Liquiditäts- und Strukturverhältnisse der Bilanz beeinflussen kann. Als Schlagworte hierfür gelten "window-dressing", "Silvesterputz", "Bilanzkosmetik" und "Bilanzaufblähung". Wie die späteren Ergebnisse zeigen, haben die Interbankgeschäfte bei der Herstatt-Bank eine nicht unerhebliche Rolle gespielt. Im vorliegenden Fall erfolgt die Kompensation durch Saldierung der Forderungen an und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten innerhalb eines jeden Laufzeitbereichs. Der Verzicht auf die Kompensation würde zwar lediglich eine Niveaushverschiebung der (bilanziellen) Analysewerte bedeuten, ohne daß sich dadurch etwas an den Analyseergebnissen und Schlußfolgerungen ändern würde; auf die durch die Kompensation zusätzlich gewonnenen Informationen über die Netto-Effekte der Investitions- und Finanzierungspolitik der Herstatt-Bank im Interbankengeschäft müßte dagegen aber verzichtet werden.

Das anzuwendende Analyseverfahren hat entsprechend dem Grundsatz, daß Urteilen immer in einem Vergleichen besteht, zur Sachverhaltsbeurteilung einen geeigneten Vergleichsmaßstab heranzuziehen. Der Herstatt-Bank, deren analysierte Entwicklungen somit aus sich selbst heraus nicht abschließend zu beurteilen sind, wird hier für einen Betriebsvergleich die Gruppe der Regionalbanken gegenübergestellt. Zu dieser Bankengruppe gehören Kreditinstitute in der Rechtsform der AG, KGaA und GmbH mit regional beschränktem Geschäftskreis. Ende 1973 waren dies 123 Institute, deren aggregierte Bilanzen und Erfolgsrechnungen die Vergleichswerte liefern. In den Statistiken der Deutschen Bundesbank und des Statistischen Bundesamtes wurde die Herstatt-Bank ebenfalls dieser Bankengruppe zugerechnet.

Weitere Probleme der Analyse ergeben sich aus ihren Zielen. Die Verfahrenstechnik der Analyse muß es erlauben, auch langfristige

1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Externe Bilanzprognose einer Volksbank eG, a.a.O., S. 4 f.

Entwicklungen erkennen zu lassen. Nach Möglichkeit sollten auch Art und Wirkung geschäftspolitischer Maßnahmen erkennbar werden. Eine stichtagsbezogene, statische Jahresabschlußanalyse genügt dem nicht. Da die Geschäftspolitik der Banken und damit auch deren Entwicklung aufgrund der volkswirtschaftlich zentralen Stellung in hohem Maße von den Umweltbedingungen und deren Veränderungen bestimmt wird, hat das Analyseverfahren diese mit einzubeziehen. Ein wesentliches Analyseziel wäre die Beurteilung der Qualität der Ausleihungen. Da aber Banken im Rahmen ihrer Marktleistungen, zu denen eben auch die Kreditvergabe gehört, einen aus den wirtschaftlichen Zwecken ihrer Kunden abgeleiteten Bedarf decken ¹⁾, schlägt die wirtschaftliche Situation der Kreditnehmer unmittelbar auf die Bank durch. In diesem Punkt würde also die Analyse der Bankbilanz eine Analyse der Kundenbilanzen voraussetzen ²⁾. Dementsprechend entzieht sich auch das heute weltweit akut gewordene Problem der Länderrisiken der bankbilanzanalytischen Betrachtung.

Das hier bei der Herstatt-Bank angewendete Analyseverfahren entspricht in seiner Grundkonzeption dem von Bellinger vertretenen und weiterentwickelten Verfahren der dynamischen Bankbilanzanalyse ³⁾. Dieses gliedert sich in die drei Phasen der Auswahl und Bereitstellung des Ausgangsmaterials, dessen Aufbereitung und Auswertung. Wesentliche Grundlage sind die Bilanzen und Erfolgsrechnungen mindestens der letzten 5 Geschäftsjahre, die aus Gründen der Vergleichbarkeit im Zeitablauf einheitlich aufbereitet werden. Zur Aufbereitung gehören auch die Zusammenfassung der bilanziellen Bestandsveränderungen in Bewegungsbilanzen und die daraus in Verbindung mit den Erfolgsrechnungen abgeleiteten Cash flow-Rechnungen. Durch die Auflösung der

-
- 1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderung und Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 430 f.
 - 2) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderung und Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 431
 - 3) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderung und Wirtschaftswachstum, a.a.O., ders.: Das Wachstum großer Berliner Banken 1968-1978, a.a.O.; ders.: Externe Bilanzprognose einer Volksbank eG, a.a.O.; ders.: Grenzen und Wendepunkte der Ertragskraft großer Berliner Banken von 1968 bis 1978, a.a.O.; ders.: Numerische Gesamturteile über eine Zentralnotenbank, in: Unternehmensführung aus finanz- und bankwirtschaftlicher Sicht, hrsgb. von Rühli, Edwin und Thommen, Jean Paul, Stuttgart 1981 S.239-267

Cash flow-Rechnungen auf die Veränderung der liquiden Mittel entspricht deren Ergebnis dem einer Einnahmen-Ausgabenrechnung. Aufgrund der Analyseergebnisse erübrigt sich eine solche im vorliegenden Fall. Zur Vorbereitung der Auswertung gehören als wesentliche Punkte - neben der Geldwertbereinigung - die Ermittlung der Prozentbilanzen und die Bildung von Zeitreihen der Bilanzen, Erfolgsrechnungen, Bewegungsbilanzen (und Cash flow-Rechnungen).

In den Bewegungsbilanzen (und den Cash flow-Rechnungen) zeigt sich das Unternehmensgeschehen innerhalb eines Geschäftsjahres. Damit kann die stichtagsbezogene Betrachtung des einzelnen Jahresabschlusses erweitert werden auf eine zeitraumbezogene Betrachtung, die durch die Bildung von Zeitreihen aus dem Ausgangsmaterial dann über den gesamten Untersuchungszeitraum ausgedehnt wird. Aus der Statik des Jahresabschlusses wird somit eine Dynamik, die Entwicklungen erkennen läßt. Und Schwerpunkt der Auswertung (Analyse) ist eben gerade das Erkennen von Entwicklungen innerhalb der Kapitalbeschaffung und -verwendung sowie innerhalb der Ertrags- und Finanzlage.

Bei der Analyse der Herstatt-Jahresabschlüsse (3. Kapitel) wird dieser Verfahrensweise dem Grunde nach gefolgt und diese dort modifiziert bzw. ergänzt, wo es der Fall erfordert. Am Anfang der Analyse steht in Gliederungspunkt 31 die Untersuchung der Entwicklung der Herstatt-Bank von ihrer Gründung bis zu ihrer Insolvenz mit dem Ziel, Indikatoren für einen möglichen Beginn und einen möglichen Ursprung einer Fehlentwicklung als Ansatzpunkte für die Analyse aufzufinden. Die Betrachtung beginnt mit der des Wachstums und der Entwicklungsphasen der Bank (Gliederungspunkt 311). Anhand der Entwicklung des Geschäftsvolumens und des Marktanteils werden die Expansions-, Konsolidierungs- und Kontraktionsphasen der Bank erkennbar. Es folgt in den Gliederungspunkten 312, 313 und 314 die Betrachtung der Strukturentwicklung der Aktiva und Passiva sowie der Erfolgsrechnungen entsprechend den Jahresabschlüssen von 1956 bis 1973.

Die Analyse der Insolvenz folgt den gewonnenen Indizien und beginnt im Geschäftsjahr 1968. Schwerpunkt der Bilanzanalyse

(Gliederungspunkt 32) muß demnach das Investitions- und Finanzierungsverhalten der Bank sein. Klarheit ergibt die Analyse der Geschäftspolitik in den Geschäftsjahren bis 1973. Bei der Analyse der Erfolgsrechnungen werden die Ertragsfolgen der festgestellten Geschäftspolitik untersucht (Gliederungspunkt 33). Die Ursächlichkeit der Geschäftspolitik für die ermittelten Ertragswirkungen wird anschließend im 4. Kapitel über eine Analyse der verbindenden volkswirtschaftlichen Größe, des Zinses (Gliederungspunkte 42 und 43), untersucht. Damit kann das Bestehen einer ersten, im Hauptgeschäftszweig der Bank liegenden Ursache-Wirkungs-Beziehung bewiesen werden (Gliederungspunkt 441). Abschließend erfolgt eine Betrachtung der Verknüpfung der Ursache-Wirkungs-Beziehungen zu einer komplexen Kausalkette (Gliederungspunkt 443).

3. DYNAMISCHE FINANZANALYSE DER HERSTATT-BANK

31 Die Entwicklung des Bankhauses Iwan D. Herstatt KGaA von der Gründung 1955 bis zur Insolvenz 1974

=====

311 Analyse des Wachstums und der Entwicklungsphasen

Üblicherweise werden die Größe und das Wachstum eines Kreditinstitutes sowie dessen Stellung im Markt nach der Höhe seiner Bilanzsumme oder seines Geschäftsvolumens bzw. nach den Wachstumsraten dieser monetären Größen beurteilt. In der Bilanzsumme, die aktivisch die Summe der innerhalb eines Kreditinstitutes arbeitenden Vermögenswerte und passivisch die Summe ihrer Finanzierung darstellt, sind einige Geschäftsteile nicht erfaßt und werden "unter dem Strich" ausgewiesen. Im wesentlichen gehören hierzu die Eventualverbindlichkeiten aus Wechseln, Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen sowie aus den den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf ¹⁾. Aus der Addition von Bilanzsumme und den unter dem Strich ausgewiesenen Positionen errechnet sich das Geschäftsvolumen.

Die Analyse der Entwicklungs- bzw. Wachstumsphasen der Herstatt-Bank erfolgt hier anhand der geldwertbereinigten Entwicklung des umfassenderen Geschäftsvolumens. Mit der vorangestellten Betrachtung der nominellen Bilanzsummenentwicklung, so wie sie sich heute auch häufig in den Geschäftsberichten der Kreditinstitute zur Darstellung des eigenen - imposanten - Wachstums findet, soll gezeigt werden, daß eine Analyse von Nominalwerten wenig sinnvoll ist und zu groben Fehlschlüssen führen kann.

1) Vgl.: Birck, Heinrich/Meyer, Heinrich: Die Bankbilanz. Handkommentar zum Jahresabschluß der Kreditinstitute, 3. Aufl., Teillieferung 1, Wiesbaden 1976, S. II 13 und Teillieferung 2, Wiesbaden 1977, S. II 353 ff.

.1 Analyse der nominellen Entwicklung der Bilanzsumme

Aufgrund der bekannten bilanzpolitischen Steuerungsmöglichkeiten verläuft die Entwicklung der Bilanzsumme eines Kreditinstitutes gewöhnlich relativ konstant, womit dessen Stabilität zum Ausdruck gebracht werden soll. Ein solches Bild zeigt auch die nominelle Bilanzsummenentwicklung der Herstatt-Bank:

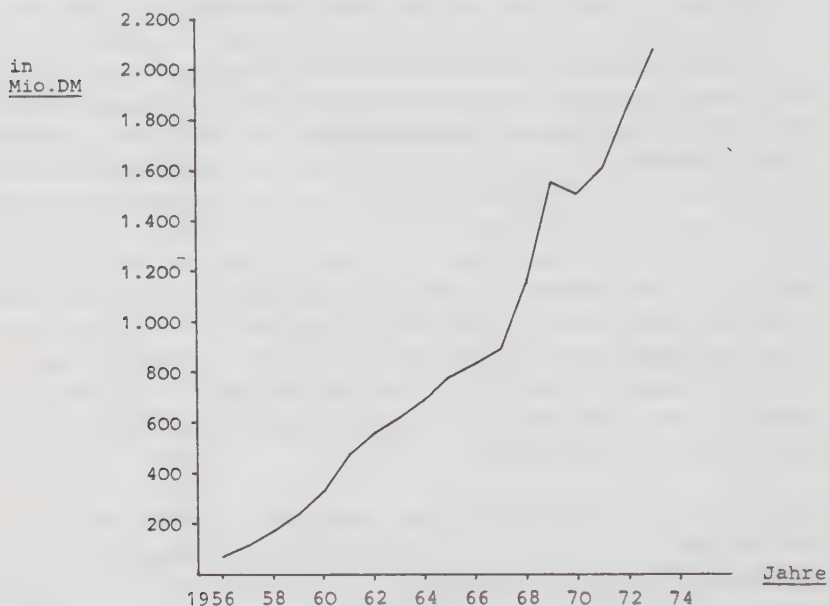


Abb. 11: Graphische Darstellung der Entwicklung der nominellen Bilanzsumme der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (in Mio. DM; Werte in den Anlagen 1a und 1b)

Es zeigt sich eine von der Gründung bis 1967 andauernde Phase stabilen Wachstums, welches sich danach, mit einer kurzen Unterbrechung 1970, beschleunigt fortsetzt. Zeichen einer inneren Fehlentwicklung werden keinesfalls sichtbar, im Gegenteil, hier kann der Eindruck eines soliden Wachstumsunternehmens entstehen. Gegen

ein solches Urteil wären allerdings in zweifacher Hinsicht Einwendungen zu erheben: Zum einen kann wegen des Fehlens eines zwischenbetrieblichen Vergleichsmaßstabes nicht gesagt werden, ob das Wachstum nun niedrig, durchschnittlich oder hoch gewesen ist ¹⁾; rechnet man zum zweiten die im gesamten Zeitraum eingetretene Geldentwertung heraus, so reduziert sich das Gesamtwachstum auf fast die Hälfte oder anders ausgedrückt, die Inflation hat das Wachstum verdoppelt. Als Konsequenz folgt daraus, daß aussagefähige Urteile über tatsächliche Entwicklungen nicht aus einem stark inflationsbeeinflussten und isoliert betrachteten monetären Zahlenmaterial gewonnen werden können. Die Analyse der Entwicklung des Geschäftsvolumens, das bei der Herstatt-Bank erwartungsgemäß nahezu parallel zu den Bilanzsummen verläuft, bestätigt dies.

.2 Analyse der realen Entwicklung des Geschäftsvolumens und der Entwicklung des Marktanteils

Bei der Berechnung der Geschäftsvolumina der Herstatt-Bank (Spalte 5 in Abb. 12) wird der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank gefolgt, die in der von ihr herausgegebenen Bankenstatistik als Geschäftsvolumen definiert: Bilanzsumme zuzüglich Indossamentsverbindlichkeiten aus rediskontierten Wechseln, den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf sowie aus dem Wechselbestand vor Verfall zum Einzug versandte Wechsel ²⁾. Die Geldwertbereinigung der jeweils nominellen Geschäftsvolumina der Regionalbanken insgesamt ³⁾ (Spalte 2) und der Herstatt-Bank (Spalte 5) erfolgt über die in Abb. 10 errechneten Multiplikatoren (Spalten 3 und 6). Aus den Geschäftsvolumina des gesamten Regionalbankensektors (Spalte 3 in Abb. 12) errechnet sich der Marktanteil der Herstatt-Bank (Spalte 8).

1) Vgl.: Bellinger, Bernhard: Das Wachstum großer Berliner Banken, 1968-1978, a.a.O., S. 1

2) Vgl. z.B.: Deutsche Bundesbank, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 35. Jg. Nr. 8, August 1983, statistischer Teil, S. 12, Fußnote 1

3) Da in den ersten Jahren des Untersuchungszeitraums von der Deutschen Bundesbank auch die Zweigstellen ausländischer Banken zu den Regionalbanken gezählt wurden, wird, um einen Kontinuitätsbruch zu vermeiden, die Statistik entsprechend fortgeführt. In den weiteren zwischenbetrieblichen Vergleichen (ab S. 115) werden dann die Zweigstellen ausländischer Banken nicht mehr berücksichtigt.

Zeile	Jahr	Geschäftsvolumen aller Regionalbanken (einschl. der Zweigstellen ausländischer Banken)			Geschäftsvolumen der Herstatt-Bank			Marktanteile 6 in v.H. von 3
		nominell	geldwertbereinigt	Veränderung in v.H.	nominell	geldwertbereinigt	Veränderung in v.H.	
		1	2	3	4	5	6	
1	1956	15.403	29.051,6		108,3	204,3		0,70
2	1957	17.426	31.957,5	+ 10,0	148,1	271,6	+ 32,9	0,85
3	1958	19.645	34.769,7	+ 8,8	204,7	362,3	+ 33,4	1,04
4	1959	22.612	39.455,7	+ 13,5	294,7	514,2	+ 41,9	1,30
5	1960	26.149	44.492,5	+ 12,8	396,2	674,1	+ 31,1	1,52
6	1961	30.612	49.912,9	+ 12,2	544,1	887,2	+ 31,6	1,78
7	1962	33.069	51.825,7	+ 3,8	657,0	1029,7	+ 16,1	1,99
8	1963	37.122	56.425,4	+ 8,9	723,8	1100,2	+ 6,8	1,95
9	1964	41.662	61.647,3	+ 9,3	797,1	1179,5	+ 7,2	1,91
10	1965	46.284	66.121,3	+ 7,3	919,2	1313,2	+ 11,3	1,99
11	1966	50.131	69.100,6	+ 4,5	941,1	1297,2	- 1,2	1,88
12	1967	57.515	78.381,4	+ 13,4	1014,7	1382,8	+ 6,6	1,76
13	1968	69.505	93.136,7	+ 18,8	1316,5	1764,1	+ 27,6	1,89
14	1969	85.448	110.569,7	+ 18,7	1754,8	2270,7	+ 28,7	2,05
15	1970	99.196	119.630,4	+ 8,2	1659,2	2001,0	- 11,9	1,67
16	1971	115.885	129.768,0	+ 8,5	1735,0	1942,9	- 2,9	1,50
17	1972	138.359	146.757,4	+ 13,1	1970,4	2090,0	+ 7,6	1,42
18	1973	159.212	159.212,0	+ 8,5	2127,4	2127,4	+ 1,8	1,34

Abb. 12: Entwicklung der zusammengefaßten Geschäftsvolumina aller Regionalbanken (einschl. der Zweigstellen ausländischer Banken) in der Bundesrepublik und der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 in jeweiligen Preisen und in Preisen von 1973 (jeweils in Mio.DM) sowie die Entwicklung des Marktanteils der Herstatt-Bank (in v.H.)

Quellen: Deutsche Bundesbank: Die Stellung der einzelnen Institutsgruppen im deutschen Banksystem, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 13. Jg. Nr. 3, März 1961, S. 28-45, hier S. 30; dies.: Die Geschäftsentwicklung der Bankengruppen 1960 - 1970, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg. Nr. 4, April 1971, S. 30-54, hier S. 40; dies.: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 15. Jg. Nr. 12, Dezember 1963, S. 55; dies.: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1: Bankenstatistik nach Bankengruppen, Dezember 1974, S. 6

Die graphische Darstellung der realen Entwicklung des Geschäftsvolumens der Herstatt-Bank (Spalte 6 aus Abb. 12) und der Regionalbanken insgesamt (Spalte 3 aus Abb. 12) erfolgt in Abb. 13

über eine logarithmische Ordinatenskalierung; die gleichzeitig abgebildete Marktanteilsentwicklung der Herstatt-Bank ist linear in v.H. des gesamten Geschäftsvolumens aller Regionalbanken skaliert ¹⁾.

Die tatsächliche Entwicklung der Herstatt-Bank wird hier deutlich: Von 1956, dem ersten Geschäftsjahr nach der Gründung der Bank Ende 1955, bis 1962 zeigt das Geschäftsvolumen einen nahezu linearen, stark steigenden Trend. In dieser Wachstumsphase erhöhte sich das reale Geschäftsvolumen um etwas über 400 %, während im gleichen Zeitraum der gesamte Regionalbankensektor real lediglich um knapp 80 % anwuchs. In dieser überdurchschnittlichen Wachstumsphase konnte die Herstatt-Bank ihren Marktanteil von anfänglich 0,7 % auf fast 2 % erhöhen, somit also fast verdreifachen. Die danach einsetzende Phase unterdurchschnittlichen Wachstums brachte bis Ende 1967 Marktanteilseinbußen von rund einem Viertelprozentpunkt, der aber relativ eine Abnahme von ca. 12 % bedeutete; in dieser Zeit stand einem Wachstum der Herstatt-Bank von ca. 35 % ein solches des Gesamtmarktes von über 50 % gegenüber. In den beiden nächsten Jahren, 1968 und 1969, konnten diese Marktverluste durch ein stark überdurchschnittliches Wachstum (+ 64 % gegenüber + 41 % des Gesamtmarktes) wieder ausgeglichen und der Marktanteil auf über 2 % gesteigert werden. Wie die spätere Analyse zeigen wird, liegen in dieser Wachstumsphase die Wurzeln der Insolvenz. Die letzten 4 Geschäftsjahre der Herstatt-Bank waren dann durch einen stark unterdurchschnittlichen Geschäftsgang geprägt: das Geschäftsvolumen verringerte sich real um über 6 % bei einem gleichzeitigen Marktwachstum von weit über 40 %. Hieraus resultierte ein relativer Marktanteils-

1) Durch die logarithmische Skalierung können die Werte der Regionalbanken insgesamt und die der Herstatt-Bank, die absolut weniger als 2 % der Vergleichsgruppenwerte betragen, in einem gemeinsamen Diagramm abgetragen werden, ohne daß die bei einer linearen Ordinateneinteilung sonst unumgängliche Maßstabsveränderung die Lage der absoluten Werte verzerrt. Daneben bietet die logarithmische Darstellung den Vorteil unverzerrter Abbildung relativer Änderungen unabhängig vom absoluten Niveau der Werte. Damit werden also auch betragsmäßig stark auseinanderliegende Zeitreihen direkt an ihrem Verlaufprofil auf relative Änderungen vergleichbar. Insofern stellen logarithmische Zeitreihen absolute Werte mit unverzerrten und damit maßstabsgerechten relativen Veränderungen dar.

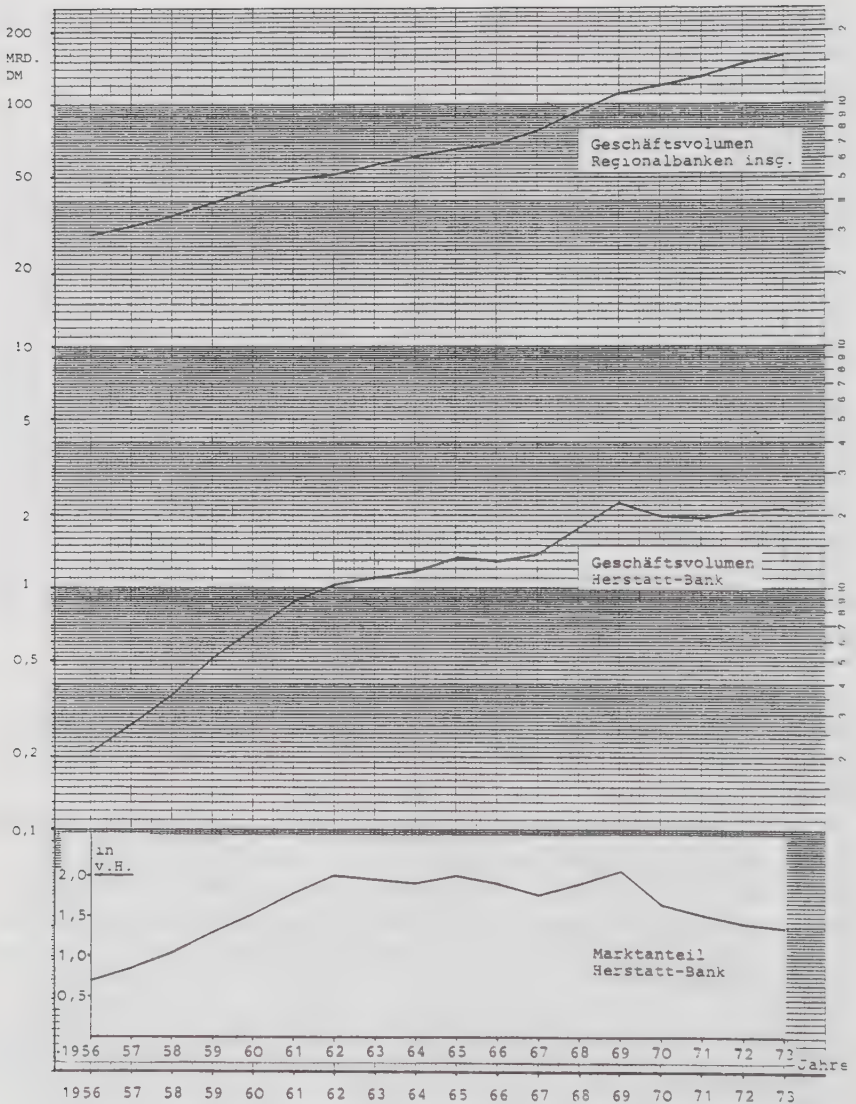


Abb. 13: Graphische Darstellung der Entwicklung der Geschäftsvolumina der Herstatt-Bank und der Regionalbanken insgesamt (einschl. der Zweigstellen ausländischer Banken) in Preisen von 1973 (in Mio.DM; halblogarithmische Skalierung) sowie die Entwicklung des Marktanteils der Herstatt-Bank (in v.H.; lineare Skalierung)

verlust von nahezu 35 %, der bei Betrachtung des Gesamtmarktes nur als eine ausgeprägte Kontraktionsphase angesehen werden kann. Es wird sich zeigen, daß diese Entwicklung das äußere Zeichen innerer Krisenbewältigung darstellt. Die sich 1974 und danach anschließenden Entwicklungsphasen sind die der Bankenkrise und die der heute noch nicht abgeschlossenen Phase der Liquidation ¹⁾.

312 Die Entwicklung der Struktur der Aktiva

Vorbemerkungen ergeben sich hinsichtlich der aktienrechtlichen Bilanzformblätter. Mit der Formblattverordnung vom 20.12.1967 über die Gliederung der Jahresabschlüsse und den hierzu ergangenen Richtlinien des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen wurde das Mitte der 50er Jahre eingeführte aktienrechtliche Bilanzformblatt durch ein neues für Kreditinstitute in der Rechtsform der AG, KGaA und der GmbH ersetzt. Wesentlicher Inhalt der Neuregelung ist die Hervorhebung der bilanziellen Interbankbeziehungen und eine weitergehende Gliederung der Fälligkeiten. Der Jahresabschluß der Herstatt-Bank erfolgte erstmals per 31.12.1968 in der neuen Form. Für die Zeitreihenanalyse der Jahresabschlüsse der Herstatt-Bank über den gesamten Zeitraum ihres Bestehens bedeutet dies einen Kontinuitätsbruch, da hierdurch wesentliche Positionen zunächst ihre Vergleichbarkeit verloren haben. Um nun trotzdem die bilanzielle und erfolgsmäßige Gesamtentwicklung der Bank in einer vergleichbaren Weise darstellen zu können, werden für die Aktiva und Passiva sowie für die Erfolgsrechnungen Gliederungen gewählt, die eine gemeinsame Aufbereitung der Jahresabschlußwerte sowohl aus den alten als auch aus den neuen Formblättern erlauben. Auf die Geldwertbereinigung der Aktiva und Passiva kann hier verzichtet werden, da die Betrachtung der Vermögens- und Kapitalentwicklung über die nicht von der Geldentwertung betroffenen Prozentbilanzen erfolgt, bei denen die Bilanzpositionen jeweils in v.H. der Bilanzsumme ausgedrückt werden. Die graphische Darstellung der Zeitreihen der Prozentbilanzen erfolgt in kumulierter Form, so daß durch die entstehende schnittbildartige

1) Stand März 1984

Darstellung die Strukturveränderungen innerhalb des Vermögens und des Kapitals unmittelbar erkennbar werden.

Auf der Aktivseite wurde mit der Formblattverordnung von 1967 zur konsequenten Herausstellung der Interbankenforderungen die Positionen "Guthaben bei Kreditinstituten", "Debitoren" und "Langfristige Ausleihungen" gestrichen und alle dort enthaltenen, aber nicht als solche vollständig ausgewiesenen Forderungen an Kreditinstitute in einer neuen Position "Forderungen an Kreditinstitute" zusammengefaßt und dort nach Laufzeiten untergliedert. Demgegenüber wurden die Forderungen an die Nichtbankenkundschaft in der neuen und ebenfalls nach Laufzeiten unterteilten Position "Forderungen an Kunden" abgegrenzt.

In den Anlagen 1a und 1b sind die Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1973 in einer einheitlichen Gliederung zu jeweiligen Preisen aufbereitet. Daraus ergeben sich die Werte der (aktiven) Prozentbilanzen (Anlage 1c), deren kumulative Darstellung in Abb. 14 die Strukturentwicklung des Herstatt-Vermögens, die hier mehr als die absoluten Werte interessiert, unmittelbar zeigt.

Folgende Entwicklungen und Besonderheiten im Vergleich zum Regionalbankenmarkt insgesamt ¹⁾ werden deutlich:

- Der Anteil der "Barreserve" verringert sich kontinuierlich bis auf 7,7 % (der Bilanzsumme) in 1973, liegt damit aber immer noch leicht über dem Regionalbankendurchschnitt (7,6 %). Gleichzeitig werden die "Geldmarktanlagen" der Herstatt-Bank deutlich über den Regionalbankenwerte ausgedehnt (19 % zu 10,5 % in 1973).
- Bei den "Forderungen aus dem Kreditgeschäft" und den "Kapitalmarktanlagen und Beteiligungen" zeigt die Herstatt-Bank stark gegenläufige Entwicklungen, wobei ein deutlicher Rückgang im Kreditgeschäft einer starken Zunahme der "Kapitalmarktanlagen

1) Die nachfolgenden Werte für den Regionalbankenmarkt insgesamt sind einfache Prozentwerte der in der Anlage 9 zusammengestellten Aktiva des gesamten Regionalbankensektors in der Abgrenzung gemäß den Anlagen 1a-c

und Beteiligungen" gegenübersteht. Ende 1973 zeigen sich dann auch bedeutende Abweichungen von den Verhältnissen des Regionalbankensektors. Während das Kreditgeschäft der Herstatt-Bank zu diesem Zeitpunkt 50,8 % der Bilanzsumme ausmacht, sind es bei allen Regionalbanken 70,2 %. Umgekehrt liegen dagegen die "Kapitalmarktanlagen und Beteiligungen" mit einem Bilanzsummenanteil von 18,1 % erheblich über dem Branchenwert von 9,2 %. Hierbei liegt der Unterschied vornehmlich in den Kapitalmarktanlagen, also in Anleihen und Schuldverschreibungen (15,2 % bei der Herstatt-Bank zu 5,8 % insgesamt), und weit weniger in den Beteiligungen und Beteiligungspapieren (2,9 % Anteil an der Herstatt-Bilanz zu 3,4 % im gesamten Regionalbankensektor). Bei zeitlicher Betrachtung dieser Strukturverschiebung innerhalb der Herstatt-Aktiva fällt auf, daß deren Höhepunkt 1970 erreicht wurde.

- Die Entwicklung bei den "Sachanlagen" und den "Übrigen Aktiva" zeigt keine auffälligen Besonderheiten.

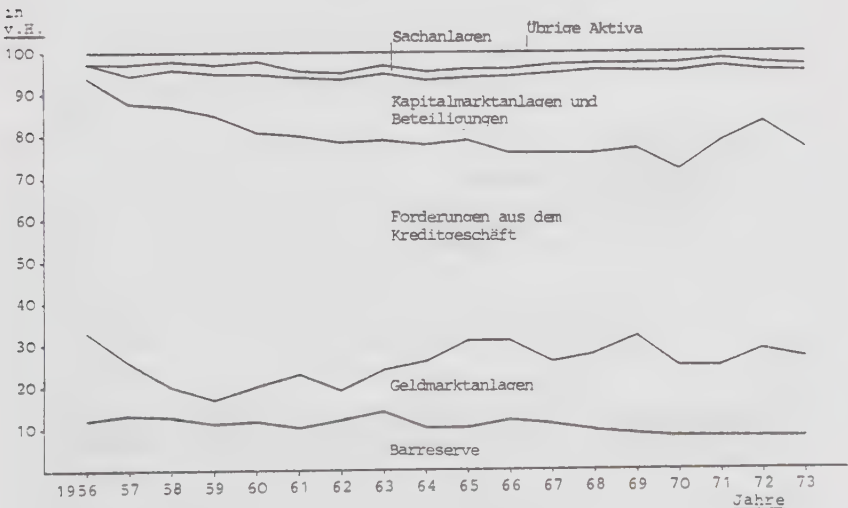


Abb. 14: Graphische Darstellung der Aktiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (kumuliert, in v.H. der Bilanzsummen)

313 Die Entwicklung der Struktur der Passiva

Die mit der Formblattverordnung vom 20.12.1970 angestrebte Hervorhebung der Interbankbeziehungen hat auch auf der Passivseite zu einem Kontinuitätsbruch geführt, indem die alten Positionen "Einlagen", "Aufgenommene Gelder" und "Aufgenommene langfristige Darlehen" durch die neuen, nach Laufzeiten untergliederten Positionen "Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten" und "Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern" ersetzt wurden. Um den daraus resultierenden Bruch in der Darstellung der Passiva zu vermeiden, werden auch die Passiva in einer einheitlichen Gliederung aufbereitet, die weitgehend dem alten Bilanzformblatt entspricht (Anlagen 2a und 2b). Bei der Strukturanalyse anhand der (passiven) Prozentbilanzen, deren Werte in Anlage 2c zusammengestellt sind, werden die Spareinlagen gesondert berücksichtigt (Abb. 15).

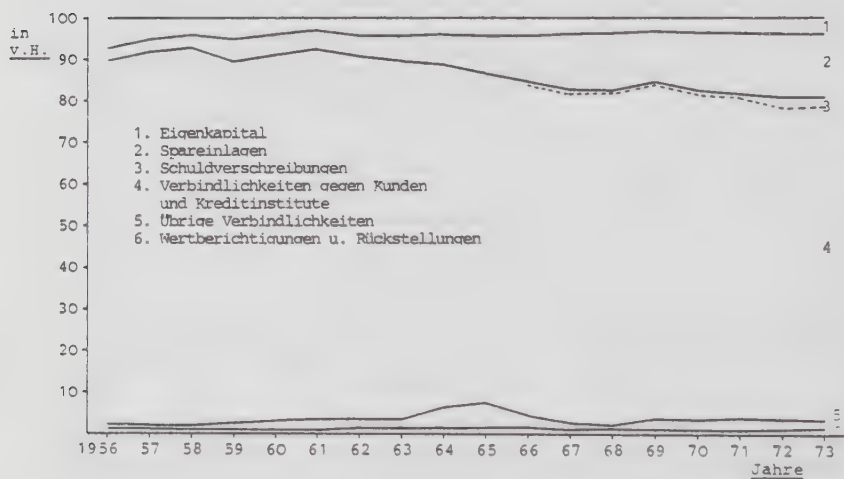


Abb. 15: Graphische Darstellung der Passiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 (kumuliert, in v.H. der Bilanzsummen)

Hierbei zeigen sich folgende Entwicklungen:¹⁾

- Die Spareinlagen wachsen kontinuierlich, bis 1973 mit 14,9 % Bilanzsummenanteil der Branchenwert von 15,1 % praktisch erreicht wird.
- Stark unterdurchschnittlich entwickelt sich die Refinanzierung über die Emission von Schuldverschreibungen; nachdem erstmals 1966 solche begeben wurden, betragen diese Ende 1973 nur rund 2 % der Bilanzsumme und liegen damit deutlich unter dem Regionalbankenwert von etwas über 10 %.
- Nach einer insgesamt stabilen Entwicklung liegen die ausgewiesenen "Wertberichtigungen und Rückstellungen" Ende 1973 bei 1,8 % gegenüber 1,1 % bei den Regionalbanken.
- Leicht unterdurchschnittlich hat sich das "Eigenkapital" entwickelt: einschließlich der Rücklagen erreicht dieses per 31. 12. 1973 4 % zu 4,2 % bei allen Regionalbanken.
- Die Refinanzierungsverhältnisse innerhalb der großen Position der "Verbindlichkeiten gegen Kunden und Kreditinstitute" werden in Kapitel 32 eingehend untersucht.

314 Die Entwicklung der Erfolgsrechnungen

Bis zur Formblattverordnung im Jahre 1967 bestand für Kreditinstitute in der Rechtsform der AG, KGaA, GmbH und den genossenschaftlichen Zentralkassen keine vorgeschriebene Gliederung der Erfolgsrechnung. Wegen der weitgehend praktizierten starken Zusammenfassung und Aufrechnung einzelner Posten war deren Erklärungs- und Aussagewert erheblich eingeschränkt. Um aber die Entwicklung der wesentlichen Erfolgspositionen der Herstatt-Bank über den gesamten Zeitraum ihres Bestehens zeigen zu können, sind die Erfolgsrechnungen der Jahre 1968 bis 1973 in die alte, nur wenige Posten umfassende Rechnung transformiert (Anlage 3a) und zusätzlich

1) Die nachfolgenden Werte für den Regionalbankenmarkt insgesamt sind wiederum einfache Prozentangaben der in der Anlage 10 zusammengestellten Passiva des gesamten Regionalbankensektors

mit Hilfe der in Abb. 10 ermittelten Multiplikatoren geldwertbereinigt worden (Anlage 3b). Trotz des offenkundigen Informationsmangels der alten Erfolgsrechnungen besitzt die graphische Darstellung der Zeitreihen der wesentlichen Erfolgsposten in Abb. 16 eine hohe Aussagekraft:

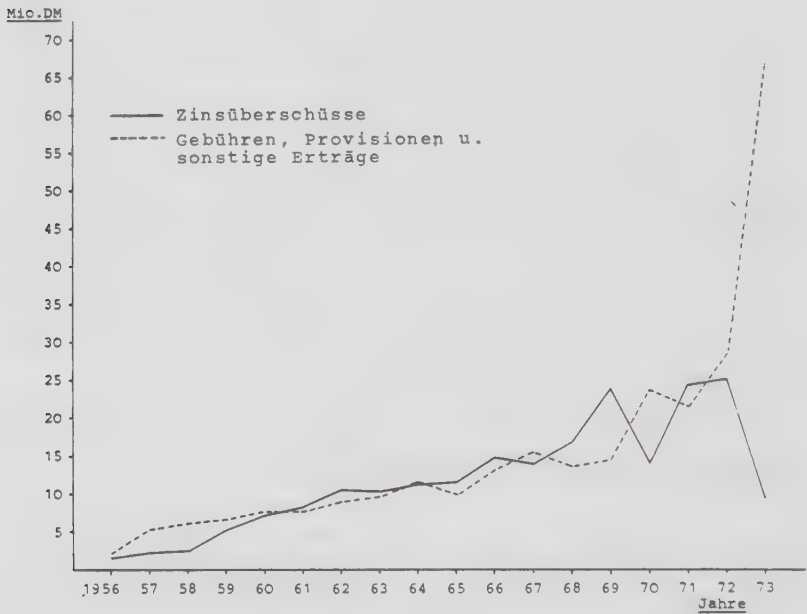


Abb. 16: Graphische Darstellung der Entwicklung der "Zinsüberschüsse" sowie der "Gebühren, Provisionen und sonstigen Erträge" der Herstatt-Bank von 1956 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

- Bis 1968 hat sich die Ertragslage der Herstatt-Bank äußerst stabil entwickelt.
- Die Zinsüberschüsse wachsen im gesamten Zeitraum kontinuierlich, brechen aber nach einem kräftigen Anstieg im Jahresverlauf 1969 dann in den Jahren 1970 und 1973 außerordentlich stark ein.
- Ab 1970 "explodieren" die "Provisionen, Gebühren und sonstigen Erträge". Die Einbrüche bei den Zinsüberschüssen können damit ausgeglichen werden.

- Nach 1969 erhöhen sich die "Steuern und sonstige Aufwendungen" stark (vgl. Anlage 3b).
- Als Ergebnis dieser Entwicklungen wächst der Jahresüberschuß der Herstatt-Bank von 1956 bis 1963 rasch an, verharnt dann in etwa aber in den nächsten 5 Jahren bis 1968 auf dem erreichten Niveau. Nach einem Rückschlag in 1970 mit - 33 % beginnt seine zweite starke Wachstumsphase.

315 Zusammenfassung

Innerhalb der ersten 6 Jahre nach Gründung expandiert die Bank in einer ersten Wachstumsphase kontinuierlich und stark überdurchschnittlich, wobei die Ertragsentwicklung, vornehmlich über steigende Zinsüberschüsse, der Marktanteilsausweitung folgen kann. 1962/63 endet diese Phase des Wachstums und es beginnt eine bis 1967 andauernde erste Kontraktionsphase, in deren Verlauf durch unterdurchschnittliches Wachstum des Geschäftsvolumens kontinuierlich Marktanteile verlorengehen und die Ertragsentwicklung stagniert. In den Jahren 1968 und 1969 bringt eine zweite Wachstumsphase die verlorenen Marktanteile wieder zurück; über die gleichzeitig ansteigenden Zinsüberschüsse wird auch die ertragsmäßige Stagnationsphase beendet. Diese Wachstumsphase kann jedoch nicht lange durchgehalten werden und 1970 beginnt eine bis zur Insolvenz reichende zweite Kontraktionsphase. In deren Verlauf geraten bei hohen Marktanteilsverlusten die Ertragsstrukturen völlig auseinander; schwere Einbrüche bei der Hauptertragskomponente, den Zinsüberschüssen, in den Jahren 1970 und 1973 können nur durch außerordentliche Erträge ausgeglichen werden.

32 Analyse der Bilanzen von 1968 bis 1973

=====

Die vorangegangene, naturgemäß mehr oberflächliche, Betrachtung der Gesamtentwicklung der Herstatt-Bank hat Hinweise darauf ge-

geben, daß deren Insolvenz möglicherweise nicht alleine Folge der Verluste aus den Devisentermingeschäften war. Vielmehr deutet einiges auf einen längeren und komplexen Insolvenzverlauf, der bereits 1968, als sich im Wachstum der Bank ein markanter Wendepunkt zeigt, begonnen haben könnte; die Einbrüche im Hauptertragszweig der Bank legen außerdem die Vermutung nahe, daß die Wurzel der Fehlentwicklungen im Hauptgeschäftszweig der Bank zu finden ist.

321 Theoretische Vorbemerkungen

In den Abb. 17 und 18 sind die geldwertbereinigten ¹⁾ und in den bilanziellen Interbankbeziehungen ²⁾ kompensierten Aktiva und Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in einer Gliederung aufbereitet, die inhaltlich weitgehend dem derzeit gültigen aktienrechtlichen Bilanzformblatt entspricht. Weitere individuelle Besonderheiten, wie sie nicht auch schon bei der vorangegangenen Betrachtung der Gesamtentwicklung des Vermögens und des Kapitals erkannt worden sind, zeigen sich hierbei nicht. Die festgestellten Entwicklungsbesonderheiten der Herstatt-Bank liegen in deren Geschäftsschwerpunkten. Eine bilanzielle Risikolage oder Fehlentwicklung der Bank läßt sich daraus aber nicht nachweisen. Insbesondere gilt das für die Qualität des Kreditgeschäfts, das üblicherweise der Hauptgeschäftszweig eines Kreditinstitutes und gleichzeitig dessen häufigste Insolvenzquelle ist. Wie oben bereits angesprochen, setzt die Analyse der Bankbilanz hier eigentlich die Analyse der Kundenbilanzen voraus ³⁾, was bei externer Sicht natürlich nicht möglich ist.

Eine Schieflage könnte sich jedoch aus der Art ergeben, wie diese Geschäfte betrieben worden sind. Die bilanziellen Geschäftsschwerpunkte unterscheiden sich außer in der Art der Schuldner und

1) Basis ist das in den Anlagen 4 und 5 aufbereitete Original-Zahlenmaterial

2) Da die Kompensation der bilanziellen Interbankenforderungen und -verbindlichkeiten innerhalb der Laufzeiten erfolgt, können auch mehrere Netto-Positionen entstehen.

3) Vgl. S. 74

Zeile	Aktiva	Jahre						
		1968	1969	1970	1971	1972	1973	
1	1. Barreserve							
2	11 Kassenbestand	2,0	8,2	8,6	6,0	5,5	6,4	
3	12 Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	138,7	154,3	123,3	125,3	146,3	148,5	
4	13 Postscheck	2,9	4,8	5,2	4,8	2,2	5,9	
	Summe 1 - 3	149,6	167,3	137,1	136,1	154,0	160,8	
5	2. Forderungen an Kreditinstitute							
6	21 tägl. u. kurzfristig fällige Forderungen	-	-	-	-	-	-	
7	22 mittelfristig fällige Forderungen	-	-	-	25,4	-	-	
8	23 langfristig fällige Forderungen	-	10,6	27,1	39,8	94,5	45,5	
	Summe 5 - 7	-	10,6	27,1	65,2	94,5	45,5	
9	3. Forderungen aus dem Kreditgeschäft							
10	31 Wechsel	156,4	115,8	134,9	147,5	143,2	111,3	
11	32 kurz- u. mittelfristig fällige Forderungen an Kunden	392,8	490,2	499,3	501,8	538,3	709,3	
12	33 langfristig fällige Forderungen an Kunden	13,9	82,0	67,8	60,9	60,2	53,8	
13	34 durchlaufende Kredite	12,2	0,5	1,4	1,3	1,2	1,1	
	Summe 9 - 12	575,3	688,5	703,4	711,5	742,9	875,5	
14	4. Kapitalmarktanlagen u. Beteiligungen							
15	41 kurz- u. mittelfristig fäll. Gläubigerpap.	22,9	12,2	67,1	2,6	1,7	16,1	
16	42 langfristig fällige Gläubigerpapiere	246,7	306,5	308,4	271,9	188,5	300,0	
17	43 Beteiligungspapiere u. Beteiligungen	39,5	50,3	49,0	59,0	55,6	59,6	
	Summe 14 - 16	309,1	369,0	424,5	333,5	245,8	375,7	
18	5. Sachanlagen							
19	51 Grundstücke und Gebäude	17,2	16,3	15,8	14,2	16,2	15,1	
20	52 Betriebs- und Geschäftsausstattung	5,2	6,0	6,0	5,3	5,1	5,9	
	Summe 18 - 19	22,4	22,3	21,8	19,5	21,3	21,0	
21	6. Übrige Aktiva							
22	61 Einzugspapiere	28,3	46,8	41,0	28,1	50,6	43,7	
23	62 Sonstige Aktiva	5,6	8,3	11,1	5,6	7,7	26,6	
24	Summe 21 - 22	33,9	55,1	52,1	33,7	58,3	70,3	
	Bilanzsumme	1090,3	1312,8	1366,0	1299,5	1316,8	1548,8	

Abb. 17: Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompen-
sierten Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968
bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

Zeile	Passiva	Jahre						
		1968	1969	1970	1971	1972	1973	
1	7. Verbindlichkeiten gegen Kreditinstitute							
2	71 tägl. u. kurzfr. fällige Verbindlichk.	107,5	269,4	226,4	105,8	48,0	62,4	
3	72 mittelfristig fällige Verbindlichk.	113,0	46,3	98,4	-	30,9	190,2	
4	73 langfristig fällige Verbindlichkeiten	0,5	-	-	-	-	-	
	Summe 1 - 3	221,0	315,7	324,8	105,8	78,9	252,6	
5	8. Verbindlichkeiten gegen Kunden							
6	81 täglich fällige Verbindlichkeiten	220,8	214,2	285,1	309,5	263,6	199,3	
7	82 kurz- u. mittelfr. fällige Verbindlichk.	320,9	384,4	351,0	451,7	480,5	590,8	
8	83 langfristig fällige Verbindlichkeiten	2,3	2,8	2,2	2,8	0,7	1,0	
9	84 Spareinlagen	209,1	237,2	246,7	268,3	302,9	308,9	
10	85 durchlaufende Kredite	12,2	0,5	1,4	1,3	1,2	1,0	
	Summe 5 - 9	765,3	839,1	886,4	1033,6	1048,9	1101,0	
11	9. Schuldverschreibungen							
12	91 mittelfristig fällige Schuldversch.	13,4	12,9	25,0	23,7	44,5	43,1	
13	92 langfristig fällige Schuldversch.	-	-	-	-	-	-	
	Summe 11 - 12	13,4	12,9	25,0	23,7	44,5	43,1	
14	10. übrige Verbindlichkeiten							
15	101 Eigene Akzepte und Solawechsel	14,6	52,1	35,1	38,0	27,4	14,4	
16	102 Sonstige Passiva	2,3	3,6	5,1	7,8	12,2	18,5	
	Summe 14 - 15	16,9	55,7	40,2	45,8	39,6	32,9	
17	11. Wertberichtigungen u. Rückstellungen							
18	111 Wertberichtigungen	6,4	7,8	7,8	8,1	8,3	10,0	
19	112 Rückstellungen	8,4	12,2	12,1	15,8	20,1	26,9	
	Summe 17 - 18	14,8	20,0	19,9	23,9	28,4	36,9	
20	12. Eigenkapital							
21	121 Grundkapital	33,5	38,8	39,8	37,0	42,4	44,0	
22	122 Rücklagen	21,4	25,9	25,9	25,2	29,0	33,0	
23	123 Bilanzgewinn	4,0	4,7	4,0	4,5	5,1	5,3	
24	Summe 20 - 22	58,9	69,4	69,7	66,7	76,5	82,3	
	Bilanzsumme	1090,3	1312,8	1366,0	1299,5	1316,8	1548,8	

Abb. 18: Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompen-
sierten Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968
bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

Gläubiger im wesentlichen in der Fristigkeit der hereingenommenen und hinausgegebenen Gelder. Schieflagen können sich hier in zweifacher Weise existenzbedrohend auswirken: zum einen als Liquiditätsrisiko, das bei seiner Realisation zum Konkurs infolge Zahlungsunfähigkeit führt und zum anderen als Ertrags- und Aufwandsrisiko, dessen Realisation bis hin zur Erfüllung des Tatbestandes der Überschuldung reichen kann.

Die permanente Aufrechterhaltung der Liquidität, also der steten Fähigkeit, fällige Verbindlichkeiten erfüllen zu können, ist eines der zentralen Probleme der Kreditinstitute und seit 1854 mit der "Goldenen Bankregel" Hübners ¹⁾ Gegenstand bankbetrieblicher Forschung. Diese strenge Regel, nach der Mittelherkunft und Mittelverwendung sich im Volumen und in der Laufzeit genau zu entsprechen hatten, wurde 1857 durch die Bodensatztheorie Wagners ²⁾ im Bereich der stets fälligen Verbindlichkeiten abgemildert, bei denen er den Banken eine gewisse Möglichkeit zur Fristentransformation eingestand. Mit der Berücksichtigung der Möglichkeit vorzeitiger Realisierbarkeit noch nicht fälliger Forderungen durch Beleihung oder Verkauf gab dann Knies das Prinzip der Fristenkongruenz weitgehend auf ³⁾. Die heute in der Bundesrepublik gültigen Liquiditätsgrundsätze ⁴⁾ zeigen eine gewisse Verwandtschaft zu der um die Bodensatztheorie modifizierten "Goldenen Bankregel" und berücksichtigen außerdem die Ergebnisse von Knies ⁵⁾. Dagegen haben die neueren Forschungsarbeiten - zu denen als grundlegend insbesondere die "Maximalbelastungstheorie" von Stützel ⁶⁾ gerechnet werden muß - noch keinen Zugang zu den Liquiditätsgrundsätzen gefunden.

Das aus Fristeninkongruenzen resultierende Ertragsrisiko ist dagegen ein relativ junges Problem, das erst seit dem Fall

1) Hübner, Otto: Die Banken, Leipzig 1854, S. 28

2) Wagner, Adolf: Beiträge zur Lehre von den Banken, Leipzig 1857, S. 167

3) Knies, Karl: Geld und Credit, II. Abteilung, 2. Hälfte: Der Credit (Berlin 1879), Neudruck Leipzig 1931, S. 242

4) In der heute gültigen Fassung veröffentlicht u.a. in: Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1982, S. 82 ff.

5) Siehe S. 102 der vorliegenden Arbeit

6) Stützel, Wolfgang: Ist die "Goldene Bankregel" eine geeignete Richtschnur für die Geschäftspolitik der Kreditinstitute? in: Deutscher Sparkassen- und Giroverband (Hrsgb.): Vorträge für Sparkassenprüfer, Kiel 1959, S. 34-51

Münemann 1970 Bedeutung erlangt hat. Der Finanzmakler Rudolf Münemann wurde mit seinem revolvierenden Kreditsystem "aus kurz mach lang" berühmt. Hierbei vergab er an erste Adressen der bundesdeutschen Industrie langfristige Schuldscheindarlehen mit einer Laufzeit von bis zu 35 Jahren zu Festzinssätzen, die bei durchschnittlich knapp 6 % lagen. Er selbst refinanzierte sich aber immer nur kurzfristig bei Versicherungen und auf dem Geldmarkt. Solange seine Beobachtung, daß kurzfristiges Geld seit der Jahrhundertwende nachhaltig niemals mehr als 4,5 % gekostet hatte und dabei praktisch stets unter dem Zins für langfristigen Kredit gelegen hatte, weiter zutraf, hatte er lediglich für die laufenden Anschlußfinanzierungen zu sorgen, was ihm offenbar aber leichtfiel: "Es ist wie bei einem Revolver, bei dem sich automatisch eine neue Patrone an die Stelle der abgeschossenen setzt" ¹⁾. Als dann aber in der ersten Hochzinsphase 1969/70 der Satz für kurzfristiges Geld auf über 10 % stieg, bedeutete das im Januar 1970 den sofortigen Zusammenbruch. Zu diesem Zeitpunkt bestand ein Kreditvolumen von rund 330 Mio.DM, aus dem innerhalb kurzer Zeit aufgrund der negativen Zinsspanne ein Verlust von ca. 10 Mio.DM resultierte ²⁾.

Sein Fehler lag nicht in dem "aus kurz mach lang," und sein Zusammenbruch war nicht die Folge des Liquiditätsproblems. Er ist vielmehr, wie er selbst zugab, an dem Fehlen einer Zinsgleitklausel gescheitert und wurde damit das erste prominente Opfer des Ertragsrisikos aus Fristeninkongruenzen (Zinssatzänderungsrisiko). Wie der Luxemburger Eurogeldmarkt zeigt, funktioniert sein System, wenn die Möglichkeit der Zinsanpassung gegeben ist.

In den vermutlichen Zeitraum des Insolvenzverlaufs der Herstatt-Bank fallen die beiden Hochzinsphasen der Jahre 1969/70 und 1973/74. Ob hier ein aus Fristeninkongruenzen resultierendes Ertragsrisiko vorhanden war, kann durch eine Analyse der Fristen-

1) Rudolf Münemann, Zitat aus Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 248 vom 26.10.1982

2) Vgl.: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 22 vom 27.1.1970

strukturen der Aktiva und Passiva überprüft werden. Die hierfür erforderliche Umgliederung der Bilanzen auf die Fristigkeiten der einzelnen Positionen ist allerdings in zweifacher Weise problematisch: Zum einen lassen manche Positionen überhaupt keine Laufzeit erkennen, und zum zweiten handelt es sich bei den bilanziellen Laufzeitangaben entsprechend den Bilanzierungsrichtlinien um die vertraglichen Ursprungsfristen und nicht um die eigentlich interessierenden Restlaufzeiten.

Die genannten Probleme relativieren sich allerdings in mehrfacher Hinsicht: Das Problem der fristenmäßig nichtzuordnungsfähigen Posten erscheint insofern als weniger schwerwiegend, als diese für den Untersuchungszeitraum jeweils nur rund 20 % der Bilanzsumme ausmachen; da dies für die Aktiva und Passiva gleichermaßen gilt, können zunächst rund 80 % des Vermögens und des Kapitals (Ursprungs-)Laufzeiten zugeordnet werden. Schwererwiegend erscheint das Problem der nicht ermittelbaren Restlaufzeiten, die deutlich unter den ausgewiesenen Ursprungsfristen liegen können. Dies gilt aber für Aktiva und Passiva gleichermaßen. In der Gegenüberstellung beider wird sich also der gemeinsame Fehler zunächst automatisch vermindern. Weiterhin ist zu berücksichtigen, daß der Bilanzausweis einer Position in der Regel eine Vielzahl einzelner Geschäfte umfaßt, wodurch bereits eine erste Laufzeitmischung innerhalb der Bilanz stattfindet, die durch die Aggregation einzelner Bilanzpositionen in der Analyse weiter erhöht wird. Hinzu kommt, daß möglicherweise dennoch vorhandene größere Verwerfungen bei einer einen mehrjährigen Zeitraum umfassenden Zeitreihenanalyse sich als deutliche und nicht interpretierbare Entwicklung zeigen müßten. Die nachfolgende Analyse der Fristenstrukturen der Herstatt-Bank kann nur anhand der diese Mängel enthaltenden Bilanzen erfolgen. Da es hierbei aber im wesentlichen um das Erkennen der längerfristigen Strukturentwicklungen sowie der grundlegenden Geschäftspolitik und weniger um die statische Betrachtung einer einzelnen Bilanz geht, scheint ein solcher Versuch möglich und auch vertretbar zu sein.

322 Aufbereitung der Bilanzen

In der Abb. 19/20 erfolgt der Ausweis der in den Interbankpositionen kompensierten und geldwertbereinigten Aktiva und Passiva soweit wie möglich nach deren Laufzeiten ¹⁾, wobei entsprechend der Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank und den bilanziellen Laufzeitangaben nach täglich fällig, kurzfristig fällig (bis 3 Monate Laufzeit), mittelfristig fällig (3 Monate bis 4 Jahre) und langfristig fällig (über 4 Jahre) abgegrenzt wird ²⁾.

Bei den Aktiva werden unter der "Barreserve" weiterhin der Kassenbestand, die Guthaben bei der Deutschen Bundesbank sowie die Postscheckguthaben zusammengefaßt. Nach Kompensation mit den täglich fälligen Bankenverbindlichkeiten beinhalten die "täglich fälligen Forderungen" lediglich die Netto-Interbankenforderungen. Da die Herstatt-Bank im kurzfristigen Bereich seit 1968 Netto-Interbankenschuldner war, und die Wechsel wegen der nicht feststellbaren Laufzeiten gesondert ausgewiesen werden, können bei der Herstatt-Bank bilanziell keine "kurzfristig fälligen Forderungen" ermittelt werden. In der Analyse wird berücksichtigt, daß in den Forderungen an Kunden, deren Laufzeit im aktienrechtlichen Formblatt lediglich nach unter und über 4 Jahren ausgewiesen wird, auch kurzfristige Teile enthalten sein können.

Im mittelfristigen Bereich war die Herstatt-Bank mit der Ausnahme von 1971 ebenfalls Netto-Interbankenschuldner. Unter die "mittelfristig fälligen Forderungen und Anlagen" fallen somit allein die Anleihen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 4 Jahren und die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als ebenfalls 4 Jahren. Während des Untersuchungszeitraumes war die Herstatt-Bank im langfristigen Bereich überwiegend Netto-Interbankengläubiger. Bei der Position "langfristige Forderungen und Anlagen" werden daneben die langfristigen Anleihen und Schuldverschreibungen, die Wertpapiere und Beteiligungen sowie die langfristigen Kundenforderungen ausgewiesen.

1) Zur Methodik der Bilanzumgliederung s. Anlage 16

2) Aufgrund dieser weitergehenden Laufzeitabgrenzung ergeben sich bei der Kompensation der bilanziellen Interbankenbeziehungen zusätzliche Netto-Interbankenpositionen. Dies hat zur Folge, daß die Bilanzsummen der in der Abb. 19/20 aufbereiteten Bilanzen um eben diese Beträge mit den Bilanzsummen in den Abb. 17 und 18 differieren.

Zeile	Jahre	1968						1972						1973											
		1		2		3		4		5		6		7		8									
Aktiva der Bilanzen																									
1	1. Barreserve	149,7		167,3		137,1		136,2		154,0		160,8													
2	2. Forderungen und Anlagen																								
3	21 täglich fällige Forderungen	29,6		-		39,9		101,4		80,2		40,4													
4	22 kurzfristig fällige Forderungen	-		-		-		-		-		-													
5	23 mittelfristig fällige Forderungen	415,7		502,1		566,1		529,8		539,7		725,4													
6	24 langfristige fällige Forderungen	299,6		449,5		452,4		431,5		399,0		458,9													
7	und Anlagen	156,4		115,8		134,8		147,5		143,2		111,3													
8	25 Wechsel	901,3		1067,4		1193,2		1210,2		1162,1		1336,0													
9	Summe 2 - 6	68,6		77,9		75,4		54,5		80,9		92,4													
	3. übrige Aktiva	1119,6		1312,6		1405,7		1400,9		1397,0		1589,2													
	Bilanzsumme																								
Passiva der Bilanzen																									
10	4. Verbindlichkeiten																								
11	41 tägliche fällig	220,8		234,6		285,1		309,5		263,6		199,3													
12	42 kurzfristig fällig	206,6		400,4		484,7		518,6		457,0		358,3													
13	43 mittelfristig fällig	377,8		292,4		256,2		164,2		226,9		568,6													
14	44 langfristig fällig	2,3		3,0		2,2		2,7		0,9		0,9													
15	45 Spareinlagen	209,0		237,2		246,7		268,3		302,9		308,9													
16	Summe 10-14	1016,5		1167,6		1274,9		1263,3		1251,3		1436,0													
17	5. Eigenkapital	59,0		69,3		69,7		66,6		76,5		82,3													
18	6. übrige Passiva	44,1		75,7		61,1		71,0		69,2		70,9													
	Bilanzsumme	1119,6		1312,6		1405,7		1400,9		1397,0		1589,2													

Abb. 19/20: Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten und weitgehend nach Laufzeiten gegliederten Aktiva und Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

Die restlichen Positionen des aktienrechtlichen Bilanzformblattes, nämlich "Schecks, fällige Schuldverschreibungen, Zins- und Dividendenscheine sowie zum Einzug erhaltene Papiere", "Ausgleichs- und Deckungsforderungen gegen die öffentliche Hand", "Grundstücke und Gebäude", "Betriebs- und Geschäftsausstattung", "Sonstige Vermögensgegenstände", "Rechnungsabgrenzungsposten" und die "Durchlaufenden Kredite" sind für das Analyseziel weniger interessant. Außerdem zeigen sich bei diesen Positionen während des Untersuchungszeitraumes sehr stabile und keineswegs auffällige Entwicklungen. Sie werden in der Position "Übrige Aktiva" zusammengefaßt.

Entsprechende Aggregationen ergeben sich bei den Passiven. Da bei den "täglich fälligen Verbindlichkeiten" solche gegenüber Kreditinstituten nach der Kompensation nicht mehr vorhanden sind, fallen hier alleine Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern an. Die "kurzfristigen Verbindlichkeiten" betreffen dagegen beide Gläubigergruppen. Bei den "mittelfristig fälligen Verbindlichkeiten" kommen ergänzend die begebenen Schuldverschreibungen sowie die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite hinzu, auch wenn bei den letzteren nicht davon ausgegangen werden kann, daß diese nicht auch kurzfristige Elemente enthalten können.

Einer eindeutigen Zuordnung entzieht sich die wichtige Position der Spareinlagen. Das aktienrechtliche Bilanzformblatt sieht hier lediglich einen Ausweis mit der Unterteilung nach Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist, die 3 Monate beträgt, und nach sonstigen Spareinlagen vor. Letztere können durchaus mit mehrjährigen Kündigungsfristen hereingegeben worden sein und, insbesondere da hier auch Prämiensparverträge enthalten sind, langfristigen Charakter haben. Umgekehrt können die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist nicht direkt als kurzfristige Verbindlichkeiten im laufenden Geschäft angesehen werden. Dies deswegen, weil es sich dabei regelmäßig um einen revolvingen Block mit stabiler Entwicklung handelt. In der Analyse wird dem dadurch Rechnung getragen, daß die Spareinlagen als ein gesonderter Posten ausgewiesen werden, der im weiteren Verlauf auch gesondert berücksichtigt wird.

Die "langfristig fälligen Verbindlichkeiten" können sowohl Kreditinstitute als auch Nichtbanken betreffen. Die im aktienrechtlichen Bilanzformblatt gegebenen Hinweise auf verkürzte Restlaufzeiten werden berücksichtigt. Aus zwei Gründen bleibt das Eigenkapital hier unberücksichtigt: zum einen ist dessen relativer Anteil an der Bilanzsumme, insbesondere wenn man zusätzlich die festen Anlagen in den Grundstücken und Gebäuden sowie der Betriebs- und Geschäftsausstattung in Rechnung stellt, zu gering, um Gegenstand größerer Zinsspekulationen sein zu können. Zum anderen hat die vorangegangene Betrachtung der Gesamtentwicklung bereits die äußerst stabile und gleichförmige Entwicklung des Eigenkapitals gezeigt.

Die restlichen Passiva, die ebenfalls für die Analyse praktisch keinerlei Bedeutung haben, werden unter die Position "Übrige Passiva" zusammengefaßt. Dabei handelt es sich um die "Eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf", "Rückstellungen", "Wertberichtigungen", "Sonstige Verbindlichkeiten", "Rechnungsabgrenzungsposten" und um die "Durchlaufenden Kredite".

323 Analyse der Aktiva und Passiva

Rechnet man nun die in der vorstehend beschriebenen Weise aufbereiteten Aktiva und Passiva in Prozentbilanzen um (Anlage 6/7) und stellt diese in kumulierter Form graphisch dar, dann zeigt die schnittbildartige Darstellung unmittelbar die Fristenstruktur des Vermögens und des Kapitals der Herstatt-Bank (Abb. 21 / 22).

Die nach der Kompensation lediglich die Netto-Interbankenforderungen umfassenden täglich fälligen Forderungen erreichten im Untersuchungszeitraum 1971 mit 7,3 % Bilanzsummenanteil ¹⁾ ihren Höhepunkt und sanken dann bis 1973 wieder auf ihren Ausgangswert von etwas über 2,5 %. Berücksichtigt man hier auch die Barreserve, erhöhen sich diese Werte auf 17 % in 1971 bzw. 12,6 % in 1973. Da die Herstatt-Bank im kurzfristigen Bereich Netto-Interbankenschuldner war und die Wechsel gesondert ausgewiesen werden, entsprechen die Vermögenswerte mit einer Laufzeit bis zu 3 Monaten den genannten Werten.

1) Die nachfolgenden Angaben "in v.H. der Bilanzsumme" beziehen sich jeweils auf die bereinigten Bilanzsummen

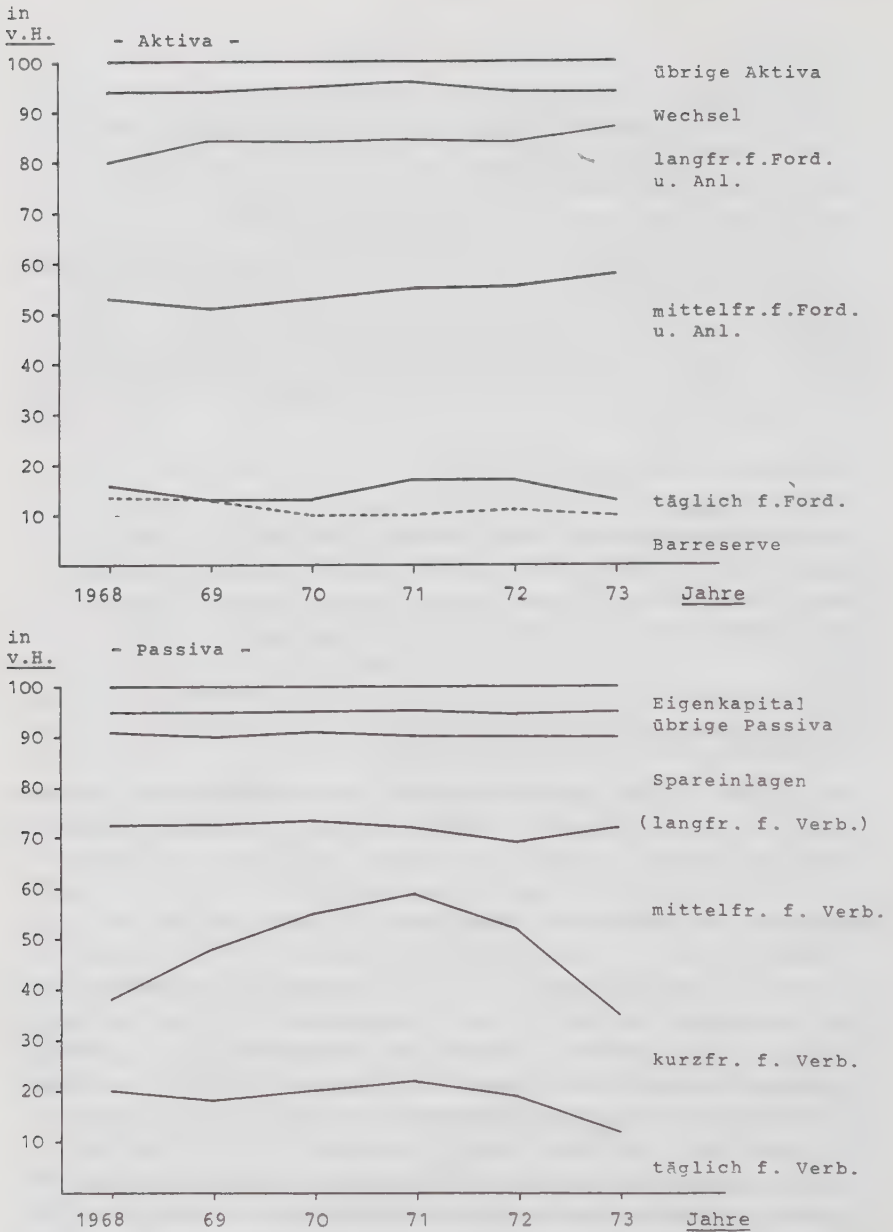


Abb. 21/22: Graphische Darstellung der Aktiva und Passiva der Prozentbilanzen (kompensiert in den bilanziellen Interbankgeschäften, Gliederung nach Laufzeiten) der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 (kumuliert, in v.H. der Bilanzsummen)

Diesen täglich und kurzfristig fälligen Forderungen stehen andererseits fristengleiche Verbindlichkeiten gegenüber, die nach 38,2 % 1968 bis auf knapp 60 % der Bilanzsumme in 1971 anstiegen und bis 1973 wieder unter das Ausgangsniveau zurückfielen. Aus der Gegenüberstellung dieser aktiven und passiven Fristenblöcke resultiert ein Passivüberhang im täglichen und kurzfristigen Bereich, der 1968 bei 22,2 % der Bilanzsumme lag, bis 1970/71 auf über 42 % anwuchs und Ende 1973 mit 22,5 % praktisch wieder halbiert war. Anders formuliert: 1970/71 standen den täglichen und kurzfristig fälligen Verbindlichkeiten in Höhe von weit mehr als einem Drittel der Bilanzsumme keine fristengleichen Aktiva gegenüber.

Spiegelbildlich tritt im mittelfristigen Bereich ein Aktivüberhang ein. Während 1968 noch eine mittelfristige Refinanzierung von etwas über einem Drittel der Bilanzsumme vorhanden war, verringerte diese sich dann bis auf weniger als 12 % in 1971. Auch hier stellten sich dann 1973 mit knapp 36 % wieder die alten Verhältnisse ein. Aktivisch schwankten die fristengleichen Anlagen und Forderungen nur wenig um 40 % Bilanzsummenanteil. Erwartungsgemäß ergibt deren Gegenüberstellung einen Aktivüberhang im mittelfristigen Bereich, dessen Verlauf umgekehrt proportional zum Passivüberhang im täglichen und kurzfristigen Bereich ist: 1968 war ein Aktivüberhang von rund 3 % vorhanden, der sich bis 1971 auf über 26 % erhöhte und 1973 mit rund 10 % wieder weitgehend abgebaut war. Wird davon ausgegangen, daß die beiden laufzeitmäßig nicht exakt erfaßbaren Positionen "Wechsel" und "Spareinlagen" schwerpunktmäßig ebenfalls in den Laufzeitbereich von 3 Monaten bis 4 Jahren fallen, wobei die "Wechsel" eher an dessen unteren und die "Spareinlagen" eher an dessen oberen Bereich liegen dürften, verringert sich der Aktivüberhang im mittelfristigen Bereich um knapp 5 % in 1968, um knapp 9 % in 1971 und um etwa 12 % in 1973. Die steigende Tendenz resultiert hierbei aus einer stabilen Entwicklung der Spareinlagen, die im Untersuchungszeitraum nur gering um 19 bis 20 % Bilanzsummenanteil schwankten, während sich andererseits der Anteil der Wechsel von

14 % in 1968 auf 7 % in 1973 halbierte.

Den langfristig fälligen Anlagen und Forderungen der Herstatt-Bank, die sich im Untersuchungszeitraum nur wenig um 30 % Bilanzsummenanteil bewegten, stand mit 0,1 bzw. 0,2 % praktisch keinerlei langfristige Refinanzierung gegenüber ¹⁾. Daraus resultiert ein Aktivüberhang des langfristigen Bereichs in fast der vollen Höhe.

Zusammenfassend kann festgehalten werden: Nach 1968 veränderten sich die Vermögens- und Kapitalstrukturverhältnisse bei der Herstatt-Bank grundlegend. Eine Verdoppelung der kurzfristigen Verbindlichkeiten auf 37 % in 1971 nach 18,5 % in 1968 bei gleichzeitiger Rückführung mittelfristiger Refinanzierung um zwei Drittel des Wertes von 1968 brachte die Bank in eine Situation, die aufgrund der hohen Aktiv- und Passivüberhänge nur als eine ausgeprägte Schieflage im Sinne des Münemannschen "aus kurz mach lang" bezeichnet werden kann. Die Grundsätze II und III (Liquiditätsgrundsätze) der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, mit denen Kreditinstituten Höchstgrenzen für die Fristentransformation zur Begrenzung der Liquiditätsrisiken auferlegt werden, wurden damit aber nicht überschritten; ein wesentlicher Teil der mittel- und langfristigen Aktiva der Herstatt-Bank bestand nämlich in Schuldverschreibungen, und diese sind, da jederzeit veräußerbar, in den Grundsätzen nicht enthalten.

324 Analyse der Bewegungsbilanzen

Die einzelnen geschäftspolitischen Schritte und Maßnahmen, die zu der oben skizzierten Entwicklung geführt haben, können anhand der Bewegungsbilanzen verfolgt und analysiert werden. In den Abb. 23a bis 23e sind die aus den aufbereiteten Aktiva und Passiva (Abb. 19/20) ermittelten Bewegungsbilanzen für die Geschäftsjahre von 1969 bis 1973 zusammengestellt. In diesen umfaßt die Mittelverwendung aktivisch die Vermögenszugänge und passivisch die Tilgung von Verbindlichkeiten, die Rückführung sonstiger Passiva

1) Vgl. hierzu Anlage 6/7 und Abb. 21/22

und die Verringerung des Eigenkapitals, die jedoch nur einmalig als Realwertverlust infolge der Geldwertbereinigung auftritt. Unter die Mittelherkunft fallen andererseits aktivisch die Liquidation von Vermögen (Vermögensabgang) und passivisch die Neuverschuldung, die Eigenkapitalerhöhung sowie die Ausweitung der sonstigen Passiva. Bewegungsbilanzen zeigen zwar das gesamte Netto-Finanzierungs- und Investitionsverhalten eines ganzen Geschäftsjahres, lassen dabei aber, wie es in der Natur einer externen Analyse liegt, keine direkte und kausale Zuordnung der einzelnen Positionen der Mittelherkunft zu denen der Mittelverwendung erkennen.

Aus der inneren Systematik einer Bewegungsbilanz ergeben sich jedoch gleichwohl sinnvolle Analyseschritte. Bewegungsbilanzen stellen als ein in sich geschlossenes Ganzes eine Verbindung zwischen zwei Bilanzen in Form einer Netto-Bestandsbewegungsrechnung her. Bilanzielle Bestandsveränderungen ergeben sich gemäß der Grundstruktur der möglichen Buchungssätze lediglich in vierfacher Weise: erstens als Aktivtausch, bei dem ein Vermögenswert durch einen anderen ersetzt wird; zweitens als Passivtausch, bei dem ein Finanzierungsmittel durch ein anderes abgelöst wird; drittens als Bilanzverlängerung, wobei ein Vermögenswert bei gleichzeitiger neuer Kapitalhereinnahme zusätzlich erworben wird, und letztlich als Bilanzverkürzung, wobei mit dem Liquidationserlös eines Aktivums Finanzierungsmittel getilgt werden. In der Bewegungsbilanz lassen sich die Netto-Auswirkungen solcher Maßnahmen direkt aus der Gegenüberstellung der aktiven und passiven Mittelherkunft bzw. Verwendung entsprechend der Grundstruktur der Buchungssätze in vierfacher Weise erkennen: Maßnahmen zur Strukturveränderungen innerhalb des Vermögens (Aktivtausch) und Kapitals (Passivtausch) zeigen sich bei der Gegenüberstellung der aktiven bzw. passiven Mittelherkunft und Verwendung. Die Durchführung des Wachstums ergibt sich aus der Betrachtung der passiven Mittelherkunft und der aktiven Mittelverwendung (Bilanzverlängerung); in umgekehrter Richtung zeigen die passive Mittelverwendung und die aktive Mittelherkunft die Maßnahmen mit bilanzverkürzender Wirkung.

Entsprechend dieser Grundstruktur erfolgt die Analyse der Bewegungsbilanzen der Herstatt-Bank mit dem Ziel, die Geschäftspolitik der Bank in bezug auf das Investitions- und Finanzierungsverhalten vom 1.1.1969 bis zum 31.12.1973 nachzuzeichnen. Zur Verbesserung der Übersichtlichkeit und der Lesbarkeit werden die Bewegungsbilanzen für jedes der untersuchten Geschäftsjahre isoliert und mit auf volle Mio.DM gerundeten Werten dargestellt. Sämtliche Aussagen beziehen sich, entsprechend dem Wesen der Bewegungsbilanz, auf Netto-Bestandsveränderungen von Bilanzpositionen innerhalb des untersuchten Geschäftsjahres.

.1 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1969

1969 war für die Herstatt-Bank, wie oben dargelegt, ein Jahr starken Wachstums, wodurch die zuvor verlorengegangenen Marktanteile wieder zurückgewonnen werden konnten. Im wesentlichen resultierte dieses Wachstum - zunächst bei Betrachtung der Maßnahmen mit bilanzverlängernder Wirkung - aus Investitionen in Forderungen und Anlagen in Höhe von 236 Mio.DM, denen mit 237 Mio.DM eine praktisch gleichgroße Zunahme der Verbindlichkeiten gegenüberstand. Während allerdings die Investitionen ausschließlich mittelfristig (86 Mio.DM) und langfristig (150 Mio.DM) waren, bestand deren Refinanzierung aus Neuverschuldung zu knapp 90 % aus täglich (14 Mio.DM) und kurzfristig (194 Mio.DM) hereingenommenen Geldern. Berücksichtigt man daneben auch die Zunahme der Spareinlagen (28 Mio.DM) als zusätzliche mittelfristige und die Eigenkapitalerhöhung (10 Mio.DM) als zusätzliche langfristige Refinanzierung, so ergibt die Gegenüberstellung der passiven Mittelherkunft mit der aktiven Mittelverwendung eine Finanzierung der neu vergebenen mittelfristigen Kredite zu rund zwei Dritteln mit Geldern von einer Laufzeit von bis zu 3 Monaten und eine Finanzierung der Expansion langfristiger Aktiva zu über 90 % mit ebenfalls kurzfristigen Mitteln. Da die Zunahmen der Spareinlagen und des Eigenkapitals zusammen nur etwa 10 % der gesamten Mittelherkunft ausmachten, blieben die

Zeile	Positionen der Bewegungsbilanzen	Mittel- verwendung	Mittel- herkunft
		1	2
	<u>1. Vermögen</u>		
1	11 Barreserve	18	
2	12 Forderungen und Anlagen ¹⁾		
3	121 täglich fällige		30
4	122 kurzfristige		
5	123 mittelfristige	86	
6	124 langfristige	150	
7	125 Wechsel		40
7	Summe 2 - 6	236	70
8	13 übrige Aktiva ²⁾	9	
9	Aktiva insgesamt (Summe 1+7+8)	263	70
	<u>2. Verbindlichkeiten</u>		
10	21 täglich fällige		14
11	22 kurzfristige		194
12	23 mittelfristige	86	
13	24 langfristige		1
14	25 Spareinlagen		28
15	Summe 10 - 14	86	237
16	<u>3. Übrige Passiva</u>		32
17	<u>4. Eigenkapital ³⁾</u>		10
18	Passiva insgesamt (Summe 15+16+17)	86	279
19	Summe 9+18	349	349

1) Abschreibungen: 2,9 Mio.DM

2) Abschreibungen: 1,6

3) Kapitalerhöhung 9,6

Gewinn: 4,7

Dividende: 4,0 (Ausschüttung des Bilanzgewinns des Vorjahres)

Abb. 23a: Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1969 (in Mio.DM)

extrem fristeninkongruenten Verhältnisse nahezu vollständig erhalten. Daraus ergibt sich hier eine relativ geringfügige Bedeutung der fristenmäßigen Zuordnung der Spareinlagen.

Bei den Transaktionen mit bilanzverkürzender Wirkung zeigt die Gegenüberstellung der aktiven Mittelherkunft (70 Mio.DM) mit der passiven Mittelverwendung (86 Mio.DM) eine Tilgung ausschließlich mittelfristiger Mittel durch Liquidation von täglich fälligen Forderungen (30 Mio.DM) und von Wechseln (40 Mio.DM).

Auch bei der Gegenüberstellung der passiven Mittelherkunft aus Neuverschuldung und der passiven Mittelverwendung in die Tilgung von Verbindlichkeiten zeigt sich das gleiche Bild: mittelfristige Refinanzierung wird durch täglich und kurzfristig fällige ersetzt. Entsprechendes gilt umgekehrt für den Aktivtausch.

Als Ergebnis für das Jahr 1969 kann festgehalten werden: Das starke Wachstum der Bank resultierte nahezu alleine aus kurzfristiger Mittelaufnahme auf dem Geldmarkt (208 Mio.DM) und deren mittel- und langfristiger Weitergabe (236 Mio.DM). Diese Vermögens- und Kapitaldispositionen waren der Beginn und die Ursache der einsetzenden Kapitalstrukturveränderungen (vgl. Abb. 21 / 22); die Finanzierungsmittel mit einer Laufzeit von insgesamt bis zu 3 Monaten wurden von 38 % auf knapp 50 % Bilanzsummenanteil erhöht, der Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Bereich stieg von rund 11 % der Bilanzsumme (1968) auf über 30 %. Für die Herstatt-Bank war damit eine hohe Position mit erheblichen Zinssatzänderungsrisiken entstanden, die in den nächsten beiden Geschäftsjahren noch weiter ausgebaut wurde.

.2 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1970

1970 begann die Phase hoher Marktanteilsverluste. Im Vergleich zum Vorjahr gingen die Vermögenszugänge auf 126 Mio. DM (nach vorher 236 Mio.DM) zurück. Diesen stand alleine eine aus der Neuaufnahme von Verbindlichkeiten resultierende Mittelher-

Zeile	Positionen der Bewegungsbilanzen	Mittel- verwendung	Mittel- herkunft
		1	2
	<u>1. Vermögen</u>		
1	11 Barreserve		30
2	12 Forderungen und Anlagen ¹⁾		
3	121 täglich fällige	40	
4	122 kurzfristige		
5	123 mittelfristige	64	
6	124 langfristige	3	
7	125 Wechsel	19	
7	Summe 2 - 6	126	
8	13 übrige Aktiva ²⁾		3
9	Aktiva insgesamt (Summe 1+7+8)	126	33
	<u>2. Verbindlichkeiten</u>		
10	21 täglich fällige		50
11	22 kurzfristige		85
12	23 mittelfristige	36	
13	24 langfristige	1	
14	25 Spareinlagen		9
15	Summe 10 - 14	37	144
16	3. <u>Übrige Passiva</u>	14	
17	4. <u>Eigenkapital</u> ³⁾		
18	Passiva insges. (Summe 15+16+17)	51	144
19	Summe 9+18	177	177

1) Abschreibungen: 3,5

2) Abschreibungen: 1,8

3) Kapitalerhöhung: 1,0

Gewinn: 4,0

Dividende: 4,7 (Ausschüttung des Bilanzgewinns
des Vorjahres)

Abb. 23b: Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das
Geschäftsjahr 1970 (in Mio.DM)

kunft in Höhe von 144 Mio.DM gegenüber. Zu rund der Hälfte betraf die Zunahme der Aktiva täglich fällige Gelder (40 Mio.DM) und Wechsel (19 Mio.DM), zur anderen Hälfte mittelfristige Anlagen und Forderungen. Die Refinanzierung aus Neuverschuldung erfolgte wiederum nur kurzfristig mit täglich (50 Mio.DM) und kurzfristig fälligen (85 Mio.DM) Mitteln. Unerheblich war die Zunahme der Spareinlagen (9 Mio.DM).

Auch bei den Transaktionen mit bilanzverkürzender Wirkung ist, wie auch schon in 1969, der gleiche Trend zur Fristeninkongruenz feststellbar. Die Mittelherkunft aus Vermögensabgängen (33 Mio. DM) bestand fast vollständig aus einem Abgang aus der Barreserve (30 Mio.DM) und war damit nahezu betragsgleich mit der weiteren Tilgung mittelfristiger Finanzierungsmittel (36 Mio.DM).

Innerhalb der Verbindlichkeiten setzt sich der eingeschlagene Weg fort: mittelfristige und langfristige Refinanzierung wird durch tägliche und kurzfristige ersetzt (Passivtausch).

Zusammenfassend kann über das Geschäftsjahr 1970 gesagt werden: Der 1969 begonnene Kurs fristeninkongruenter Mittelaufnahme und -vergabe wurde auch 1970 fortgesetzt. Der Anteil der täglichen und kurzfristigen Mittel erhöhte sich auf nahezu 55 % der gesamten Refinanzierung, und der Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Bereich weitete sich auf über ein Drittel der gesamten Bilanzsumme aus. Die Zinssatzänderungsrisiken erhöhten sich entsprechend.

.3 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1971

Der Rückgang im Wachstum setzte sich 1971 fort. Die Vermögenszugänge sanken weiter auf 75 Mio.DM ab und bestanden aus der Zunahme täglich fälliger Forderungen (62 Mio.DM) sowie aus einer Aufstockung der Wechselposition (13 Mio.DM). Dieser aktiven Mittelverwendung stand eine Neuverschuldung von 80 Mio.DM auf der Passivseite gegenüber, die mit 58 Mio.DM täglich (24 Mio.DM) und kurzfristig (34 Mio.DM) fällig war, sowie mit 22 Mio.DM aus

Zeile	Positionen der Bewegungsbilanzen		Mittel- verwendung	Mittel- herkunft
			1	2
		<u>1. Vermögen</u>		
1	Aktiva	11 Barreserve		1
2		12 Forderungen und Anlagen ¹⁾	62	
3		121 täglich fällige		
4		122 kurzfristige		36
5		123 mittelfristige		21
6		124 langfristige	13	
7		125 Wechsel		
8		Summe 2 - 6	75	58
9		13 übrige Aktiva ²⁾		21
		Aktiva insgesamt (Summe 1+7+8)	75	80
		<u>2. Verbindlichkeiten</u>		
10	Passiva	21 täglich fällige		24
11		22 kurzfristige		34
12		23 mittelfristige	92	
13		24 langfristige		
14		25 Spareinlagen		22
15		Summe 10 - 14	92	80
16		<u>3. Übrige Passiva</u>		10
17		<u>4. Eigenkapital ³⁾</u>	3	
18		Passiva insges. (Summe 15+16+17)	95	90
19		Summe 9+18	170	170

1) Abschreibungen: 4,2

2) Abschreibungen: 1,8

3) Kapitalerhöhung: -

Gewinn: 4,5

Dividende: 4,0 (Ausschüttung des Bilanzgewinns
des Vorjahres)

Realwertverlust: 3,5

Abb. 23c: Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das
Geschäftsjahr 1971 (in Mio.DM)

einer Zunahme der Spareinlagen resultierte. Daraus ergibt sich, daß die neuen Engagements nicht wie in den beiden Jahren zuvor fristeninkongruent refinanziert waren.

Innerhalb der die Bilanz verkürzenden Gruppen der aktiven Mittelherkunft aus Liquidation von Vermögen und der passiven Mittelverwendung in die Tilgung von Verbindlichkeiten läßt sich eine geschäftspolitische Orientierung nicht erkennen, obwohl diese beiden Gruppen mit 80 bzw. 92 Mio.DM wiederum betragsähnlich sind.

Eine eindeutige geschäftspolitische Zielrichtung lassen auch die Vermögens- (Aktivtausch) und Kapitalumschichtungen (Passivtausch) nicht erkennen: auslaufende mittel- und langfristig hinausgegebene Gelder (57 Mio.DM) wurden als täglich fällige Forderungen weitergegeben (62 Mio.DM), während innerhalb der Verbindlichkeiten 92 Mio.DM mittelfristiger Mittel durch 24 Mio.DM täglich und 34 Mio.DM kurzfristig fälliger Aufnahmen sowie durch eine Erhöhung der Spareinlagen um 22 Mio.DM abgelöst wurden.

Zusammenfassend resultierte aus der diesmal nicht fristeninkongruenten Refinanzierungspolitik bei gleichzeitiger Verkürzung der aktiven wie der passiven Laufzeiten ein weiterer Anstieg des Anteils der Finanzierungsmittel mit einer Laufzeit von bis zu 3 Monaten von rund 55 % auf knapp 60 % der Bilanzsumme, wovon allerdings der Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Bereich praktisch nicht betroffen wurde und sich nur leicht auf 37,5 % (der Bilanzsumme) erhöhte.

Daraus kann gefolgert werden: Die Geschäftspolitik des "aus kurz mach lang" der vorangegangenen Jahre wurde 1971 nicht fortgesetzt, das erreichte Niveau wurde aber weiter aufrechterhalten. Die Kehrtwende setzte erst 1972 ein.

.4 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1972

In 1972 kamen die expansiven Maßnahmen fast völlig zum Stillstand; die aktive Mittelverwendung betrug nur noch 54 Mio.DM und die Bilanzsumme verringerte sich weiter leicht. Da außerdem die geschäftspolitischen Aktivitäten ganz überwiegend innerhalb des Vermögens und des Kapitals stattfanden, erübrigt sich eine Betrachtung der expansiv wirkenden neuverschuldungsfinanzierten Vermögenszugänge. Dies gilt umgekehrt entsprechend für die Tilgung von Verbindlichkeiten aus dem Liquidationserlös von Vermögenswerten.

Aus der Gegenüberstellung der aktiven Mittelherkunft (Vermögensabgang: 58 Mio.DM) und der aktiven Mittelverwendung (Vermögenszugang: 54 Mio.DM) ergibt sich die Umschichtung innerhalb der Aktiva. In dem beobachtbaren Abbau langfristig angelegter Mittel (33 Mio.DM), der Erhöhung der überwiegend kurzfristigen sonstigen Aktiva (26 Mio.DM) sowie mit Einschränkungen der Abnahme der täglich fälligen Forderungen um 21 Mio.DM und der gleichzeitigen Erhöhung der Barreserve um 18 Mio.DM wird das Bestreben deutlich, aktivisch zu weiter kürzeren Laufzeiten zu kommen.

Im gleichen Zuge erfolgte eine Umstrukturierung der Passivseite (passive Mittelherkunft: 108 Mio.DM; passive Mittelverwendung: 112 Mio.DM). Hier wurden täglich (46 Mio.DM) und kurzfristig fällig (62 Mio.DM) hereingenommene Gelder durch eine Erhöhung der Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von bis zu 4 Jahren (63 Mio.DM) sowie durch eine Zunahme der Spareinlagen in Höhe von 35 Mio.DM ersetzt. Das Eigenkapital wurde um 10 Mio.DM erhöht.

Insgesamt kann festgestellt werden, daß es das Ziel der Geschäftspolitik des Jahres 1972 war, eine deutliche Wendung weg von dem bisher eingeschlagenen Weg einzuleiten. Es gelang, den Anteil der Refinanzierung mit einer Laufzeit von insgesamt bis zu 3 Monaten auf rund 52 % der Bilanzsumme nach vorher fast 60 % zu drücken; in Verbindung mit einer (geringeren)

Zeile	Positionen der Bewegungsbilanzen		Mittel- verwendung	Mittel- herkunft
			1	2
		1. <u>Vermögen</u>		
1	Aktiva	11 Barreserve	18	
2		12 Forderungen und Anlagen 1)		21
3		121 täglich fällige		
4		122 kurzfristige	10	
5		123 mittelfristige		33
6		124 langfristige		4
7		125 Wechsel		
8		Summe 2 - 6	10	58
9		13 übrige Aktiva	26	
		Aktiva insgesamt (Summe 1+7+8)	54	58
		2. <u>Verbindlichkeiten</u>		
10	Passiva	21 täglich fällige	46	
11		22 kurzfristige	62	
12		23 mittelfristige		63
13		24 langfristige	2	
14		25 Spareinlagen		35
15		Summe 10 - 14	110	98
16		3. <u>Übrige Passiva</u>	2	
17		4. <u>Eigenkapital</u> 3)		10
18		Passiva insges. (Summe 15+16+17)	112	108
19		Summe 9+18	166	166

- 1) Abschreibungen: 3,5
 2) Abschreibungen: 1,8
 3) Kapitalerhöhung: 9,2
 Gewinn: 5,1
 Dividende: 4,5 (Ausschüttung des Bilanzgewinns
 des Vorjahres)

Abb. 23d: Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das Geschäftsjahr 1972 (in Mio.DM)

Fristenverkürzung auf der Aktivseite resultierte daraus ein deutlich auf 29 % (nach vorher knapp 38 %) der Bilanzsumme verringerter Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Bereich.

.5 Die Geschäftspolitik im Geschäftsjahr 1973

Das letzte ordentliche Geschäftsjahr der Herstatt-Bank war wieder ein Jahr (geringen) Wachstums; in realer Rechnung wuchs das Geschäftsvolumen um etwas weniger als 2 %. Da gleichzeitig erhebliche Vermögens- und Kapitalumschichtungen stattfanden, ist, im Gegensatz zu den Vorjahren, eine Simultanbetrachtung der Vorgänge sinnvoller.

Aus der Differenz zwischen der aktiven Mittelherkunft (72 Mio. DM) und -verwendung (265 Mio.DM) resultiert ein Netto-Vermögenszugang in Höhe von 193 Mio.DM, der mit 185 Mio.DM fast vollständig durch eine Netto-Neuverschuldung finanziert wurde, die sich aus der Differenz zwischen passiver Mittelherkunft und -verwendung (348 bzw. 163 Mio.DM) ergibt. Hierbei ist eine weitgehende Fristenkongruenz feststellbar. Von den 342 Mio.DM zusätzlich aufgenommenen Finanzierungsmitteln mit einer Laufzeit von bis zu 4 Jahren wurden 186 Mio.DM zur Finanzierung von mittelfristigen Anlagen und Forderungen verwendet; in den zusätzlichen Erwerb langfristiger Aktiva flossen davon 60 Mio.DM. Mit den verbleibenden 96 Mio.DM mittelfristiger Finanzierungsmittel ($342 - 186 = 96$ Mio.DM) wurden tägliche (64 Mio.DM) und kurzfristige (99 Mio.DM) Gelder abgelöst. Die restlichen Tilgungen dieser täglichen und kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von 67 Mio.DM erfolgten über die Liquidation von täglich fälligen Forderungen (40 Mio.DM) und von Wechseln (32 Mio.DM).

Folgendes ergibt sich daraus für das Jahr 1973: Durch die Neuaufnahme mittelfristiger Finanzierungsmittel in der Rekordhöhe von 342 Mio.DM - dies waren immerhin fast 22 % der gesamten Bilanzsumme - erhöhten sich diese auf über 250 % ihres Vorjahresbestandes (569 nach 227 Mio.DM). Die damit verbundene teilweise Ablösung der täglichen und kurzfristigen Refinanzierung reduzierte deren Anteil an der Bilanzsumme wieder auf

Zeile	Positionen der Bewegungsbilanzen		Mittel- verwendung	Mittel herkunft
			1	2
		<u>1. Vermögen</u>		
1	Aktiva	11 Barreserve	7	
2		12 Forderungen und Anlagen ¹⁾		40
3		121 täglich fällige		
4		122 kurzfristige	186	
5		123 mittelfristige	60	
6		124 langfristige		32
7		125 Wechsel		
8		Summe 2 - 6	246	72
9		13 übrige Aktiva ²⁾	12	
		Aktiva insgesamt (Summe 1+7+8)	265	72
		<u>2. Verbindlichkeiten</u>		
10	Passiva	21 täglich fällige	64	
11		22 kurzfristige	99	
12		23 mittelfristige		342
13		24 langfristige		6
14		25 Spareinlagen		
15		Summe 10 - 14	163	348
16		<u>3. Übrige Passiva</u>		2
17		<u>4. Eigenkapital</u> ³⁾		6
18		Passiva insges. (Summe 15+16+17)	163	356
19		Summe 9+18	428	428

1) Abschreibungen: 13,1

2) Abschreibungen: 2,9

3) Kapitalerhöhung: 5,6

Gewinn: 5,3

Dividende: 5,1 (Ausschüttung des Bilanzgewinns
des Vorjahres)

Abb. 23e: Bewegungsbilanz der Herstatt-Bank für das
Geschäftsjahr 1973 (in Mio.DM)

rund 35 % nach deutlich über 50 % im Vorjahr. Damit wurde sogar der Wert von Ende 1968 (ca. 38 %) unterschritten. Dementsprechend verringerte sich auch der Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Bereich auf 19 % der Bilanzsumme nach knapp 30 % in 1972 und rund 11 % in 1968. Offensichtliches Ziel der Geschäftspolitik des Jahres 1973 war es also, die Bank wieder zu einer Finanzstruktur zurückzuführen, wie sie vor der Politik des "aus kurz mach lang" 1968 bestanden hatte.

325 Urteil über die Strukturentwicklung des Vermögens und des Kapitals sowie über die Investitions- und Finanzierungs-politik der Herstatt-Bank

Nach dem Grundsatz, daß jedes Urteilen in einem Vergleichen besteht, erfolgt die Beantwortung der Frage, wie die Finanzstruktur der Herstatt-Bank und deren diesbezügliche Geschäftspolitik zu werten ist, anhand eines Marktvergleichs mit wiederum dem gesamten Regionalbankenmarkt. Hierfür wird aus der Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank ¹⁾ für jedes Jahr des Untersuchungszeitraumes eine sämtliche Regionalbanken zusammenfassende Regionalbankenbilanz gebildet. Um die direkte Vergleichbarkeit herzustellen, erfolgt deren Aufbereitung ²⁾ und Auswertung entsprechend den Herstatt-Bilanzen. Als nominelles Ausgangsmaterial sind in den Anlagen 9 und 10 die Zeitreihen der Aktiva und Passiva zusammengestellt. Nach der Eliminierung der Geldentwertung und der bilanziellen Interbankgeschäfte sowie der (weitgehenden) Umgliederung nach Laufzeiten ergeben sich die in der Abb. 24/25 dargestellten Zeitreihen der Regionalbanken-Aktiva und -Passiva.

Die Strukturentwicklung des Vermögens und des Kapitals der zusammengefaßten Regionalbanken zeigt sich direkt und in einer mit der Herstatt-Bank unmittelbar vergleichbaren Weise in der identischen, schnittbildartigen graphischen Darstellung der kumulierten Prozentbilanzen (Abb. 26/27, Werte in Anlage 11/12).

1) Deutsche Bundesbank: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1: Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Nrn. ab September 1969, Nr. 9

2) Das hierzu erforderliche aber nicht veröffentlichte Zahlenmaterial hat die Deutsche Bundesbank auf Anfrage bereitwillig zur Verfügung gestellt.

Zeile	Jahre	1968	1969	1970	1971	1972	1973
		1	2	3	4	5	6
	Aktiva der Bilanzen						
1	1. Barreserve	5197,9	5468,4	6264,0	6865,5	8840,9	9759,0
2	2. Forderungen und Anlagen						
3	21 täglich fällige Forderungen	-	-	-	-	-	-
4	22 kurzfristig fällige Forderungen	4,0	-	-	-	-	1202,0
5	23 mittelfristig fällige Forderungen und Anlagen	22947,5	27524,7	30879,6	33891,9	40099,8	42006,0
6	24 langfristige fällige Forderungen und Anlagen	26277,4	30908,5	31518,8	34486,5	38700,7	40039,0
7	25 Wechsel	9042,3	8053,9	6549,8	6269,8	5459,4	4010,0
8	Summe 2 - 6	58271,2	66487,1	68948,2	74648,2	84259,9	87263,0
9	3. <u>Übrige Aktiva</u>	4190,2	4552,3	5427,0	5321,2	4720,1	4773,0
	Bilanzsumme	67659,3	76507,8	80639,2	86834,9	97820,9	101795,0
	Passiva der Bilanzen						
10	4. Verbindlichkeiten	13775,2	16622,7	14455,1	15451,0	16581,9	15003,0
11	41 täglich fällig	3730,6	6758,6	10661,0	13271,9	15943,4	18078,0
12	42 kurzfristig fällig	13149,4	12908,9	13010,3	12638,1	15258,2	17631,0
13	43 mittelfristig fällig	14569,8	15200,6	16029,0	16795,3	19489,3	20554,0
14	44 langfristig fällig	14169,2	15599,2	16016,9	17491,3	19477,6	19495,0
15	45 Spareinlagen	59394,2	67090,0	70172,3	75648,2	86750,4	90761,0
	Summe 10-14	3496,1	3799,2	4304,2	4452,3	5219,7	5455,0
16	5. <u>Eigenkapital</u>	4769,0	5618,6	6162,7	6734,4	5850,8	5579,0
17	6. <u>Übrige Passiva</u>						
18	Bilanzsumme	67659,3	76507,8	80639,2	86834,9	97820,9	101795,0

Abb. 24/25: Entwicklung der in den bilanziellen Interbankgeschäften kompensierten und weitgehend nach Laufzeiten gegliederten zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

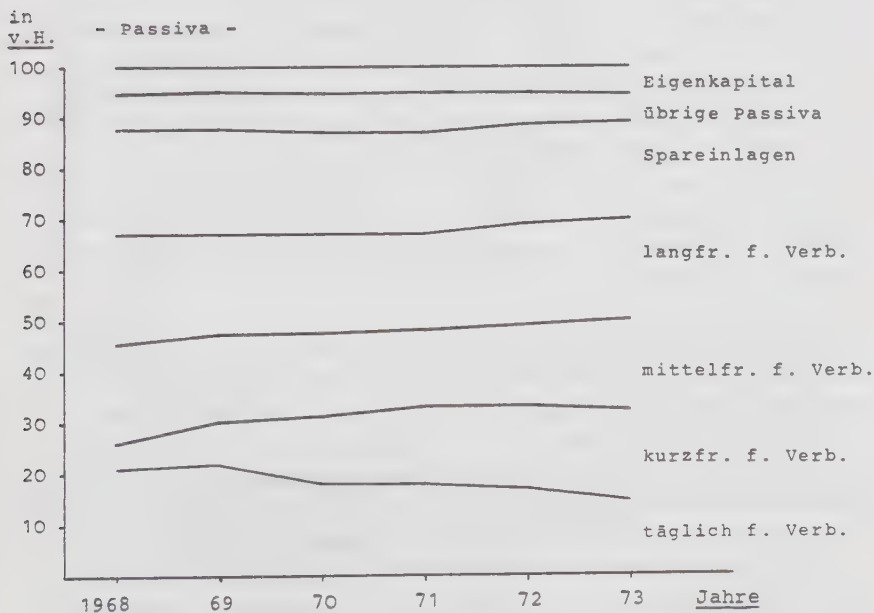
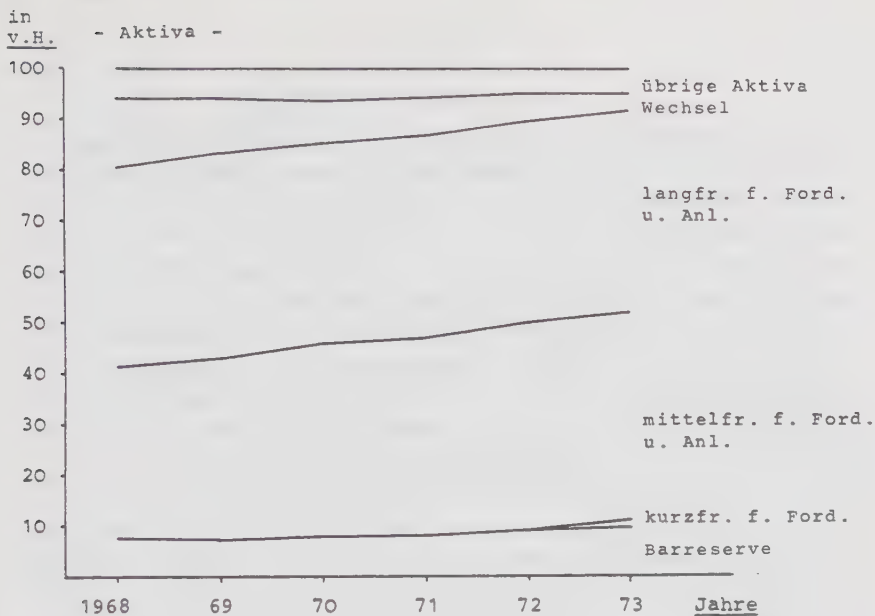


Abb. 26/27: Graphische Darstellung der zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva der Prozentbilanzen (kompensiert in den bilanziellen Interbankgeschäften, Gliederung nach Laufzeiten) aller Regionalbanken der Bundesrepublik von 1968 bis 1973 (kumuliert, in v.H. der Bilanzsummen)

Bei dem Vergleich der Vermögensstrukturen mit denjenigen der Herstatt-Bank ergeben sich weitgehende Übereinstimmungen bei nur geringen Abweichungen in dem Gewicht der einzelnen Bilanzblöcke. Hier ist allenfalls erwähnenswert, daß die Regionalbanken insgesamt im täglichen fälligen Bereich Netto-Interbankenschuldner waren, während dies die Herstatt-Bank bei den kurzfristigen Geldern war. Leicht über den Herstatt-Werten lagen außerdem die langfristigen Vermögenswerte. Die im Vergleich zur Herstatt-Bank etwas stabileren und nahezu linearen Entwicklungstrends innerhalb des Vermögens dürften aus der Zusammenfassung einer Vielzahl von regionalen Kreditinstituten resultieren.

In der Kapitalstruktur zeigen sich jedoch gravierende Unterschiede in der Finanzierung: Während die Herstatt-Bank die bereits oben analysierte starke Ausweitung der kurzfristigen Finanzierung zu Lasten der mittel- und langfristigen vorgenommen hat, ist bei den Regionalbanken insgesamt sehr ausgewogen finanziert worden. Deren Kapital setzte sich im Untersuchungszeitraum fast gleichgewichtig aus täglichen, kurz-, mittel- und langfristigen Verbindlichkeiten sowie Spareinlagen, die wieder gesondert betrachtet werden, zusammen. Lediglich zwischen der täglich und kurzfristig fälligen Refinanzierung hat ein gewisser Austausch stattgefunden. Bezüglich der wiederum praktisch linear verlaufenden Entwicklungstrends der Kapitalblöcke gilt die oben getroffene Aussage entsprechend.

Mit extremer Deutlichkeit zeigt sich das unterschiedliche Finanzierungsverhalten der Herstatt-Bank bei dem direkten Vergleich des Anteils der mittel- und langfristigen Fremdfinanzierung an der gesamten Bilanzsumme (Abb. 28). Hierbei bleiben zunächst die jeweiligen Anteile der Spareinlagen unberücksichtigt. Da sich die Spareinlagen bei der Herstatt-Bank (durchschnittlicher Anteil 19,1 % bei Schwankungen zwischen 17,5 % und 21,7 %) und den Regionalbanken insgesamt (durchschnittlich 20,1 % bei Schwankungen zwischen 19,2 % und 20,9 %) weitgehend parallel entwickelten, würde deren Berücksichtigung lediglich eine Verschiebung der Kurven um jeweils rund 20 % der Bilanzsummen nach oben bewirken.

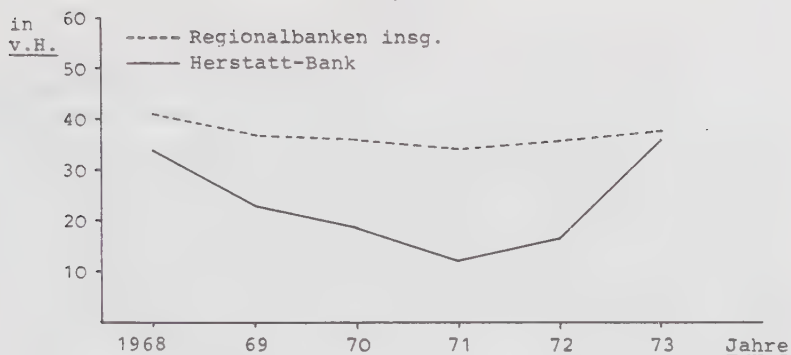


Abb. 28: Graphische Darstellung der Entwicklung des Anteils der mittel- und langfristigen Fremdfinanzierung (ohne Spareinlagen) bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)

Ein umgekehrtes Bild zeigt die Anteilsentwicklung der Finanzierung mit einer Laufzeit bis 3 Monate:

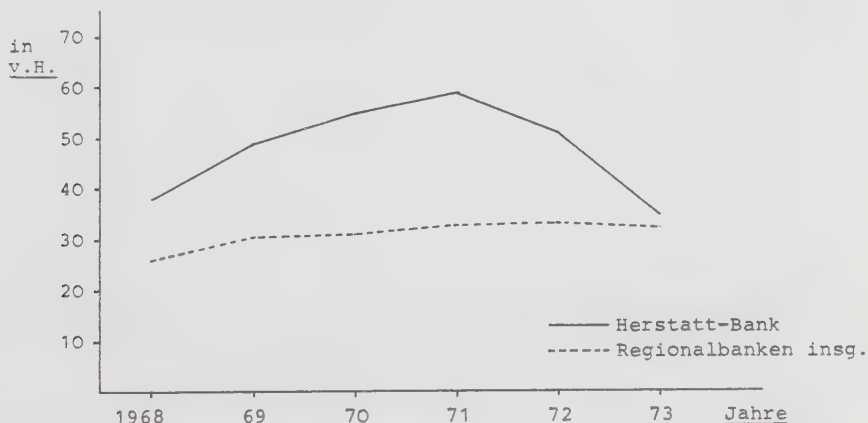


Abb. 29: Graphische Darstellung der Entwicklung des Anteils der täglich und kurzfristig fälligen Refinanzierungsmittel bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)

Aus der Gegenüberstellung der aktiven und passiven Laufzeitbereiche der zusammengefaßten Regionalbankenbilanzen ergeben sich, entsprechend der vorangegangenen Herstatt-Bilanzauswertung, Aktiv- und Passivüberhänge, in denen ein "marktübliches" Investitions- und Finanzierungsverhalten zum Ausdruck kommt. Daran kann die Herstatt-Politik gemessen werden. Zur Beurteilung der Ge-

schäftspolitik des "aus kurz mach lang" genügt es, wenn für den kurzfristigen sowie für den zusammengefaßten mittel- und langfristigen Laufzeitbereich die jeweiligen Aktiv- bzw. Passivüberhänge ermittelt werden. Hierbei erfolgt eine Zusammenfassung der täglich und kurzfristig fälligen Positionen sowie der Barreserve zu dem kurzfristigen Laufzeitbereich; zu dem mittel- und langfristigen Laufzeitbereich werden auch die "Wechsel" und die "Spareinlagen" gezählt, womit auch deren Problematik der fristenmäßigen Zurechenbarkeit weitgehend gegenstandslos wird. Unberücksichtigt bleiben das "Eigenkapital", die "Übrigen Aktiva", in denen als Gegenposten zu den Eigenmitteln auch die Grundstücke und Gebäude sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung enthalten sind, und die "Übrigen Passiva".

Wie die Abb. 30 zeigt, haben sowohl die Herstatt-Bank als auch die Regionalbanken insgesamt im kurzfristigen Bereich über den gesamten Untersuchungszeitraum einen Passivüberhang besessen:

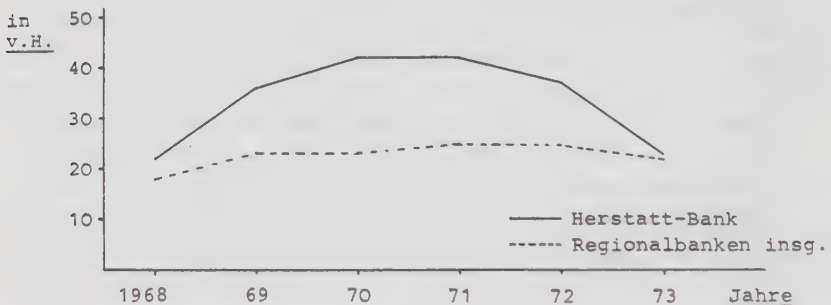


Abb. 30: Graphische Darstellung der Entwicklung des Passivüberhangs im Laufzeitbereich bis zu 3 Monaten bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)

Bei den Regionalbanken entwickelte sich der Passivüberschuß im Laufzeitbereich bis zu 3 Monaten, wie dies nach deren Bilanzstruktur auch erwartet werden konnte, sehr kontinuierlich: 1968 übertrafen die täglich und kurzfristig fälligen Finanzierungsmittel die laufzeitgleichen Forderungen einschl. der Barreserve in Höhe von 18,2% der Bilanzsumme; dieser Überschuß weitete sich bis 1971 auf rund 25 % aus und verringerte sich bis 1973 wieder auf ca. 22,2%. Im direkten Vergleich zeigt sich die stark abweichende Politik der Herstatt-Bank: Mit 22 % waren 1968 hier noch weitgehend marktübliche Verhältnisse gegeben, die nach dem außerordentlich starken Anwachsen bis auf rund 42 % in den Jahren

1970/71 erst wieder 1973 mit etwa 23 % erreicht wurden.

Passivüberhänge im kurzfristigen Bereich haben zweierlei Konsequenzen: Einerseits resultiert daraus eine bilanzielle Unterdeckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten in der Form, daß diese im Umfang des Passivüberhanges nicht aus vorhandenen, laufzeitgleichen Aktiva zurückgeführt werden können. Bei der Herstatt-Bank war dies in Höhe von bis zu 42 % der Bilanzsumme der Fall. Die marktüblichen Werte lagen bedeutend darunter. Eine solche stichtagsbezogene Betrachtung wird allerdings dem dahinterstehenden Liquiditätsproblem nicht gerecht, was hier aber auch nicht von Interesse sein soll. Andererseits zeigt sich darin eine Politik des "aus kurz mach lang", die in entsprechenden Aktivüberhängen im zusammengefaßten mittel- und langfristigen Bereich (Abb. 31) ihren spiegelbildlichen Niederschlag findet:

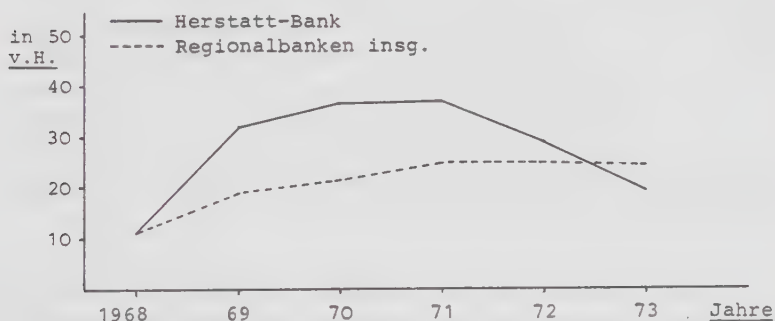


Abb. 31: Graphische Darstellung der Entwicklung des Aktivüberhangs im mittel- und langfristigen Laufzeitbereich bei der Herstatt-Bank und der Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Bilanzsummen)

Die vorangegangenen Ausführungen gelten hier analog: Nach 1968 hat sich bei der Herstatt-Bank der Aktivüberhang im mittel- und langfristigen Laufzeitbereich marktunüblich stark ausgeweitet. Auf dem Höhepunkt der Entwicklung erreichte dieser Überhang 1971 37,5 % der Bilanzsumme, als den mittel- und langfristigen Anlagen und Forderungen im Höhe von 68,6 % der Bilanzsumme lediglich laufzeitgleiche Finanzierungsmittel im Umfang von 31,1 % der Bilanzsumme gegenüberstanden. Dieser Aktivüberhang, der

als ein fristenmäßiges Finanzierungsdefizit interpretiert werden kann, wurde durch den Passivüberhang im kurzfristigen Bereich bilanziell ausgeglichen. Anders formuliert: 1971 waren lediglich 45 % der mittel- und langfristigen Anlagen und Forderungen fristengleich finanziert, 55 % dagegen zu kurz. Bis 1973 verringerte sich der Aktivüberhang wieder auf rund 19 % der Bilanzsumme, womit der durchschnittliche Marktwert sogar unterschritten wurde.

326 Zusammenfassung

Die Herstatt-Bank hat, ausgehend von 1968, als noch weitgehend dem Marktdurchschnitt entsprechende Refinanzierungsverhältnisse gegeben waren, bis 1971 eine zunehmend aggressive Geschäftspolitik im Sinne des "aus kurz mach lang" betrieben. Damit ist sie erheblich vom Marktverhalten abgewichen. Die dabei eingegangenen offenen Zinspositionen haben für die Bank, wie anschließend nachzuweisen ist, erhebliches Risiko in sich geborgen. Die nach 1971 einsetzende Konsolidierung auf der Finanzierungsseite hat die Bank dann bis 1973 wieder auf marktübliche Verhältnisse zurückgeführt. Wie es noch zu zeigen ist, konnten dadurch aber keineswegs die ertragsmäßigen Folgen des "aus kurz mach lang" beendet werden.

Im folgenden wird die Entwicklung der Ertragslage der Herstatt-Bank anhand einer Analyse ihrer Gewinn- und Verlustrechnungen untersucht.

33 Analyse der Erfolgsrechnungen von 1968 bis 1973 =====

331 Theoretische Vorbemerkungen

Seit der Formblattverordnung vom 20.12.1967 dürfen Aufwendungen und Erträge in der Gewinn- und Verlustrechnung im wesentlichen nicht mehr gegeneinander aufgerechnet werden. Allerdings erlaubt § 26a KWG den in der Rechtsform der Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien betriebenen Kreditinstituten,

"(...) Forderungen und Wertpapiere des Umlaufvermögens mit einem niedrigeren als dem nach § 155 des Aktiengesetzes vorgeschriebenen oder zugelassenen Wert an(zu)setzen, soweit dies nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zur Sicherung gegen die besonderen Risiken des Geschäftszweigs der Kreditinstitute notwendig ist" ¹⁾.

Die sich aus einer solchen niedrigeren Bewertung ergebende Aufwandserhöhung auf dem Konto "Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft" muß jedoch im Jahresabschluß nicht oder nicht in voller Höhe brutto ausgewiesen werden. Diese können - neben den anderen ²⁾ kompensationsfähigen Ertragsposten der Position "Andere Erträge einschließlich der Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft" - mit Erträgen aus der Höherbewertung von Forderungen und Wertpapieren verrechnet werden. Die darin enthaltene Möglichkeit der "Überkreuzkompensation" erlaubt dabei sogar die Aufrechnung von Buchwertänderungen unterschiedlicher Vermögenswerte; so kann beispielsweise eine Abschreibung auf Forderungen durch eine Zuschreibung bei den Wertpapieren aus der Erfolgsrechnung eliminiert werden. Gewinne und Verluste aus dem Devisengeschäft sowie dem Sorten- und Edelmetallhandel dürfen nicht in die Kompensation einbezogen werden. Das Netto-Gesamtergebnis des gesamten Devisen- und Edelmetallhandels, also die saldierten Gewinne und Verluste aus allen dazugehörenden Sparten, muß unter den "Sonstigen Aufwendungen" bzw. unter "Andere Erträge einschließlich der Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft" ausgewiesen werden.

Daraus folgt zweierlei: Erstens können die Kreditinstitute in guten Geschäftsjahren in hohem Maße stille Reserven legen, indem über den tatsächlichen Abschreibungsbedarf hinaus gemäß § 26a KWG weitere Wertberichtigungen vorgenommen werden; dem Konto "Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im

1) § 26a Abs. 1 KWG

2) Vgl. S. 134 der vorliegenden Arbeit

Kreditgeschäft" kann dann nicht mehr angesehen werden, inwieweit es sich dabei um einen tatsächlich erforderlichen Korrekturposten oder um stille Reserven handelt. Es kann erwartet werden, daß in beiden Fällen eine weitgehende Verrechnung mit den kompensationsfähigen Teilen der neutralen Erträge stattfindet, so daß nicht einmal über den gesamten Umfang der Abschreibungen und Wertberichtigungen eine Aussage getroffen werden kann. Untersuchungen der Deutschen Bundesbank zeigen ¹⁾, daß bei den Bankengruppen insgesamt in guten Geschäftsjahren der Jahresüberschuß unter dem Betriebsergebnis liegt, bedingt durch eine "unechtes" negatives Ergebnis, hinter dem die Bildung stiller Reserven vermutet werden kann ²⁾.

Als zweites folgt daraus, daß Kreditinstitute in schlechten Jahren mit hohem Wertberichtigungsbedarf tatsächliche neutrale Verluste über die Auflösung stiller Reserven aus der Erfolgsrechnung eliminieren können. Handelt es sich dabei um kompensationsfähige Posten, ist den neutralen Erfolgskonten dies solange nicht anzusehen, als stille Reserven vorhanden sind. Bei neutralen Verlustposten, die nicht in die Kompensation einbezogen werden dürfen, wie z.B. Verlusten aus Devisengeschäften oder dem Edelmetallhandel, kann ein Durchschlagen auf den Jahresüberschuß über die ausgewiesene Auflösung stiller Reserven vermieden werden. Hierbei werden neutrale Erträge und Aufwendungen gleichzeitig erhöht ausgewiesen. Auch beim Vorliegen tatsächlicher Verluste kann ein, diesmal allerdings "echtes", negatives neutrales Ergebnis erwartet werden ³⁾. Für die Beurteilung der wahren Ertragssituation eignet sich also im ersten Fall das Betriebsergebnis, im zweiten der Jahresüberschuß besser ⁴⁾.

-
- 1) Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 28. Jg. Nr. 11, November 1976, S. 16-29, hier insbesondere S. 19
 - 2) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19
 - 3) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19
 - 4) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19

332 Die Entwicklung der Erfolgsrechnungen

Für die Beurteilung der Ertragslage eines Kreditinstituts bedeuten die vorangegangenen Ausführungen, daß neben dem Betriebsergebnis, welches das ordentliche Ergebnis der Geschäftstätigkeit einer Bank unkompensiert ausweist, und dessen Komponenten auch der Jahresüberschuß, der neben dem Betriebsergebnis auch die neutralen Erträge und Aufwendungen umfaßt, in eine gemeinsame Analyse einbezogen werden muß. Mit einer entsprechenden Ausrichtung sind in Abb. 32 die geldwertbereinigten Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank für die Jahre von 1968 bis 1973 einheitlich aufbereitet^{1) 2)}. Die graphische Darstellung in Abb. 33 zeigt die Entwicklung des Betriebsergebnisses (Kurve 1), des Jahresüberschusses vor Steuern (Kurve 2) sowie der neutralen Erträge (Kurve 3) und Aufwendungen (Kurve 4)³⁾.

Bei dem Betriebsergebnis und dem Jahresüberschuß der Herstatt-Bank fällt der grundsätzlich entgegengesetzte Entwicklungstrend auf: Während der Jahresüberschuß vor Steuern nach einem einmaligen Rückgang in 1970 auf 5,9 Mio. DM nach 8,8 Mio. DM in 1969 dann linear bis auf 20,8 Mio. DM in 1973 anwächst, weist das Betriebsergebnis bei zwei Einbrüchen in 1970 (-4,0 Mio. DM) und 1973 (-19,6 DM) während des Untersuchungszeitraumes einen fallenden Trend auf. Im Jahre 1973 lagen zwischen dem Betriebsergebnis und dem Jahresüberschuß vor Steuern 40,4 Mio. DM, bzw. über 90 % des Grundkapitals (ohne Rücklagen). Verantwortlich für die Umwandlung des sich tendenziell verschlechternden Betriebsergebnisses in einem kontinuierlich wachsenden Jahresüberschuß waren die neutralen Erträge.

-
- 1) Zur Gliederung der Erfolgsrechnungen vgl.: Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderungen und Wirtschaftswachstum, a.a.O., S. 437
 - 2) Das nominelle Ausgangsmaterial ist in der Anlage 8 zusammengestellt
 - 3) Zur Art der graphischen Darstellung vgl.: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 17

Zeile	Positionen der Erfolgsrechnungen	Jahre					
		1968	1969	1970	1971	1972	1973
	1. Bankspanne	1	2	3	4	5	6
1	11 Zinsüberschuß						
2	111 Zinsen u. zinsähnliche Erträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	+ 62,8	+ 108,8	+ 143,0	+ 113,9	+ 99,1	+ 151,0
3	112 Laufend. Erträge aus Wertpap. u. Beteilig.	+ 7,2	+ 11,4	+ 22,0	+ 19,3	+ 10,5	+ 17,5
4	113 Zinsen u. zinsähnliche Aufwendungen	- 53,3	- 96,4	- 150,9	- 108,8	- 84,3	- 158,9
	114 Ertrag des Geschäftsvolumens (1+2-3)	+ 16,7	+ 23,8	+ 14,1	+ 24,4	+ 25,3	+ 9,6
5	12 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft						
6	121 Provisionsertr. aus Dienstleistungsgesch.	+ 10,1	+ 12,2	+ 10,1	+ 11,2	+ 14,0	+ 13,7
7	122 Provisionsaufw. für Dienstleistungsgesch.	- 0,7	- 0,8	- 1,1	- 2,6	- 4,8	- 3,5
8	123 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft (5-6)	+ 9,4	+ 11,4	+ 9,0	+ 8,6	+ 9,2	+ 10,2
	13 Bankspanne (4+7)	+ 26,1	+ 35,2	+ 23,1	+ 33,0	+ 34,5	+ 19,8
9	2. Personal- und Sachkosten						
10	21 Personalkosten	- 13,0	- 15,2	- 17,2	- 19,0	- 22,3	- 25,7
11	22 Sachkosten	- 7,5	- 9,2	- 9,9	- 9,9	- 11,2	- 13,7
	23 Summe (9+10)	- 20,5	- 24,4	- 27,1	- 28,9	- 33,5	- 39,4
12	3. Betriebsergebnis (8-11)	+ 5,6	+ 10,8	- 4,0	+ 4,1	+ 1,0	- 19,6
13	4. Neutrales Ergebnis						
14	41 Andere Ertr. einschl. d. Ertr. aus d. Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	+ 3,8	+ 2,8	+ 14,1	+ 12,1	+ 18,6	+ 55,1
15	42 Übrige andere Ertr. (Gewinnaneinsparungen, sonstige Rückstellungen)	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,8	+ 0,9	+ 1,1
16	43 Neutrale Erträge insgesamt (13+14)	+ 4,2	+ 3,0	+ 14,3	+ 12,9	+ 19,5	+ 56,2
17	44 Abschreib. u. Wertberichtig. auf Forderungen u. Wertpap. sowie Zuführungen zu Rückstell. im Kreditgeschäft	-	-	-	-	-	-
18	45 Andere neutrale Aufwänd. (Abschr. auf Beteil. u. d. d.)	- 2,2	- 4,6	- 4,2	- 5,0	- 4,0	- 15,3
19	46 Übrige sonst. Aufwänd. (Verluste aus Devisengeschäften u. a.)	- 0,4	- 0,4	- 0,2	- 0,7	- 0,3	- 0,5
20	47 Neutrale Aufwänd. insges. (16+17+18)	- 2,6	- 5,0	- 4,4	- 5,7	- 4,3	- 15,8
21	48 Saldo zwischen neutralen Ertr. u. Aufwänd. (15-19)	+ 1,6	- 2,0	+ 9,9	+ 7,2	+ 15,2	+ 40,4
22	49 Steuern vom Einkommen, Ertrag u. Vermögen	- 1,9	- 2,8	- 1,9	- 5,7	- 7,9	- 10,8
23	50 Neutrales Ergebnis (20-21)	- 0,3	- 4,8	+ 8,0	+ 1,5	+ 7,3	+ 29,6
24	5. Jahresüberschuß vor Steuern (12+/-20)	+ 7,2	+ 8,8	+ 5,9	+ 11,3	+ 16,2	+ 20,8
	6. Jahresüberschuß nach Steuern (23-21)	+ 5,3	+ 6,0	+ 4,0	+ 5,6	+ 8,3	+ 10,0

Abb. 32: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

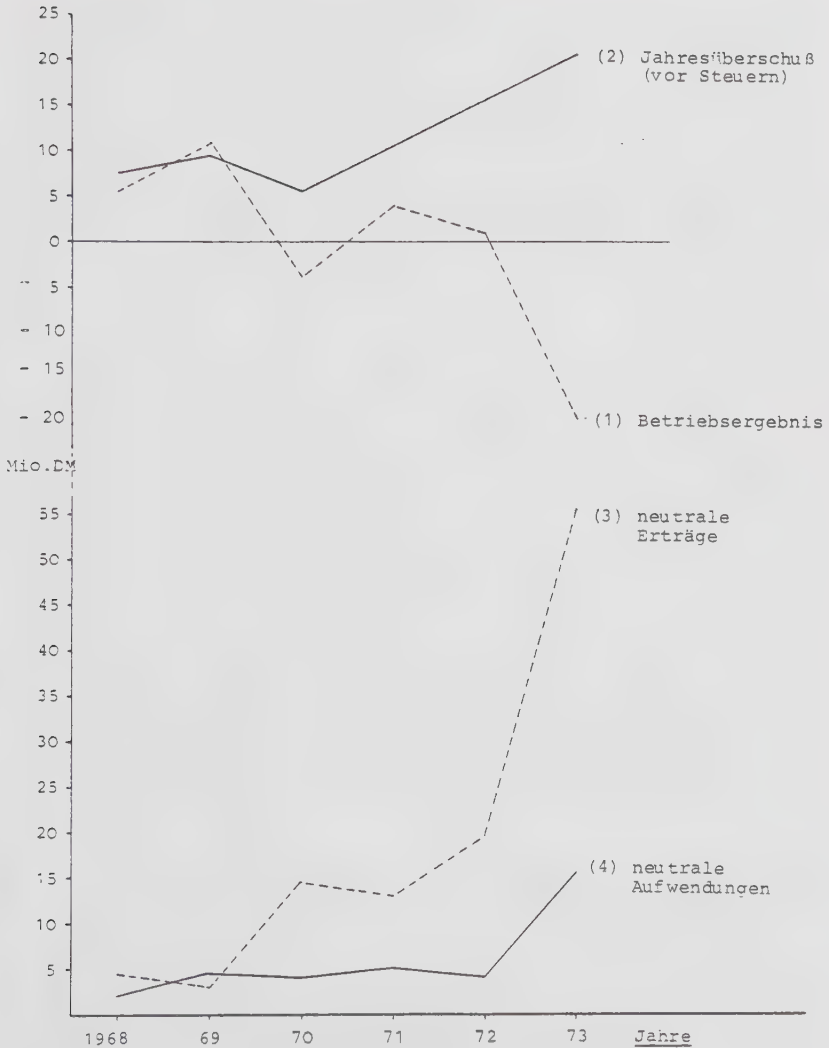


Abb. 33: Graphische Darstellung der Entwicklung des Betriebsergebnisses, des Jahresüberschusses (vor Steuern) sowie der neutralen Erträge und Aufwendungen der Herstatt-Bank von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

Die Beurteilung der individuellen Ertragsentwicklungen der Herstatt-Bank kann wiederum anhand der marktmäßigen Ertragsverhältnisse erfolgen. Zu dem Marktvergleich werden die zusammengefaßten Erfolgsrechnungen aller Regionalbanken ¹⁾ über den Untersuchungszeitraum identisch zur Herstatt-Bank aufbereitet (Anlage 13) und geldwertbereinigt (Abb. 34). Entsprechend erfolgt auch hier die graphische Darstellung der aggregierten, geldwertbereinigten Zeitreihen der Betriebsergebnisse (Kurve 1), der Jahresüberschüsse vor Steuern (Kurve 2) sowie der neutralen Erträge (Kurve 3) und Aufwendungen (Kurve 4) in Abb. 35.

Die Entwicklung des Betriebsergebnisses aller Regionalbanken zeigt relativ starke Schwankungen zwischen 509,0 Mio. DM in 1973 und 694,9 Mio. DM 1969. Wesentlich gleichförmiger (mit der Ausnahme 1973) verläuft dagegen der Jahresüberschuß vor Steuern; dessen Minimum war 1973 mit 369 Mio. DM erreicht, dessen Maximum in 1969 mit 612 Mio. DM. Der Trend beider Größen verhielt sich umgekehrt zu denen der Herstatt-Bank: einem stark fallenden Trend im Betriebsergebnis der Herstatt-Bank steht ein insgesamt leicht ansteigender bei den Regionalbanken, und einem relativ stark steigenden Trend im Jahresüberschuß der Herstatt-Bank steht ein leicht fallender bei allen Regionalbanken gegenüber. Zur Erklärung dieser Erfolgsentwicklungen werden nachfolgend die einzelnen Ertrags- und Aufwandspositionen analysiert.

333 Analyse der Erträge und Aufwendungen

.1 Analyse der neutralen Aufwendungen

In den einheitlich gegliederten Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank sowie der zusammengefaßten Regionalbanken (Abb. 32 und 34)

1) Quelle: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 26 f; ergänzende Angaben zur weiteren Aufschlüsselung der veröffentlichten Zahlen wurden von der Bundesbank auf Anfrage bereitwillig zur Verfügung gestellt

Zeile	Jahre	Positionen der Erfolgsrechnungen						1973
		1968	1969	1970	1971	1972	1973	
		1	2	3	4	5	6	
1	1. Bankspanne							
2	11 Zinsüberschuß							
3	111 Zinsen u. zinsähnliche Erträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	+ 3391,5	+ 4447,5	+ 6366,5	+ 6117,5	+ 6140,4	+ 9685,0	
4	112 Laufend. Erträge aus Wertpap. u. Beteilig.	+ 544,1	+ 637,9	+ 656,0	+ 667,4	+ 704,3	+ 724,0	
5	113 Zinsen u. zinsähnliche Aufwendungen	- 2495,1	- 3308,8	- 5217,1	- 4914,8	- 4740,3	- 8428,0	
6	114 Ertrag des Geschäftsvolumens (1+2-3)	+ 1440,5	+ 1776,6	+ 1805,4	+ 1870,1	+ 2104,4	+ 1981,0	
7	12 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft							
8	121 Provisionserträge aus Dienstleistungsgesch.	+ 483,7	+ 548,7	+ 539,1	+ 605,8	+ 705,4	+ 787,0	
9	122 Provisionsaufw. für Dienstleistungsgesch.	- 72,3	- 81,5	- 83,2	- 94,1	- 111,4	- 135,0	
10	123 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft (5+6)	+ 411,4	+ 467,2	+ 455,9	+ 511,7	+ 594,0	+ 652,0	
11	13 Bankspanne (4+7)	+ 1851,9	+ 2243,8	+ 2261,3	+ 2381,8	+ 2698,4	+ 2633,0	
12	2. Personal- und Sachkosten							
13	21 Personalkosten	- 905,8	- 1041,7	- 1178,3	- 1251,9	- 1348,2	- 1474,0	
14	22 Sachkosten	- 402,0	- 507,2	- 558,4	- 599,1	- 666,1	- 650,0	
15	23 Summe (9+10)	- 1307,8	- 1548,9	- 1736,7	- 1851,0	- 2014,3	- 2124,0	
16	3. Betriebsergebn (8-11)	+ 544,1	+ 694,9	+ 524,6	+ 530,8	+ 684,1	+ 509,0	
17	4. Neutrales Ergebnis							
18	41 Andere Ertr.einschl.d. Ertr. aus d. Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	+ 237,2	+ 178,6	+ 283,4	+ 286,7	+ 204,7	+ 799,0	
19	42 Übrige andere Ertr. (Gewinnmehrschaften, sonstige Rückstellungen)	+ 24,1	+ 50,4	+ 42,2	+ 45,9	+ 72,1	+ 66,0	
20	43 Neutrale Erträge insgesamt (13+14)	+ 261,3	+ 229,0	+ 325,6	+ 332,6	+ 276,8	+ 865,0	
21	44 Abschreib.u. Wertberichtig.auf Forderungen u. Wertpap. sowie Zuführung zu Rückstell. im Kreditgeschäft	- 117,9	- 218,7	- 195,4	- 150,1	- 236,5	- 77,0	
22	45 Andere neutrale Aufw. (Abschr. auf Beteil.u.ä.)	- 40,2	- 37,6	- 20,5	- 68,2	- 40,3	- 61,0	
23	46 Übrige sonst. Aufw. (Verluste aus Devisengeschäften u.ä.)	- 53,6	- 55,6	- 97,7	- 84,0	- 96,5	- 167,0	
24	47 Neutrale Aufwendungen insges. (16+17+18)	- 211,7	- 311,9	- 313,6	- 302,3	- 373,3	- 1005,0	
25	48 Saldo zwischen neutralen Ertr.u. Aufw. (15-19)	+ 49,6	- 82,9	+ 12,0	+ 30,3	- 96,5	- 140,0	
26	49 Steuern vom Einkommen, Ertrag u. Vermögen	- 256,0	- 264,0	- 234,0	- 241,9	- 262,0	- 220,0	
27	50 Neutrales Ergebnis (20-21)	- 206,4	- 346,9	- 222,0	- 211,6	- 358,5	- 360,0	
28	5. Jahresüberschuß vor Steuern (12+/-20)	+ 593,7	+ 612,0	+ 536,6	+ 561,1	+ 587,6	+ 369,0	
29	6. Jahresüberschuß nach Steuern (23-21)	+ 337,7	+ 348,0	+ 302,6	+ 319,2	+ 325,6	+ 149,0	

Abb. 34: Entwicklung der zusammengefaßten Erfolgsrechnungen aller Regionalbanken der Bundesrepublik von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

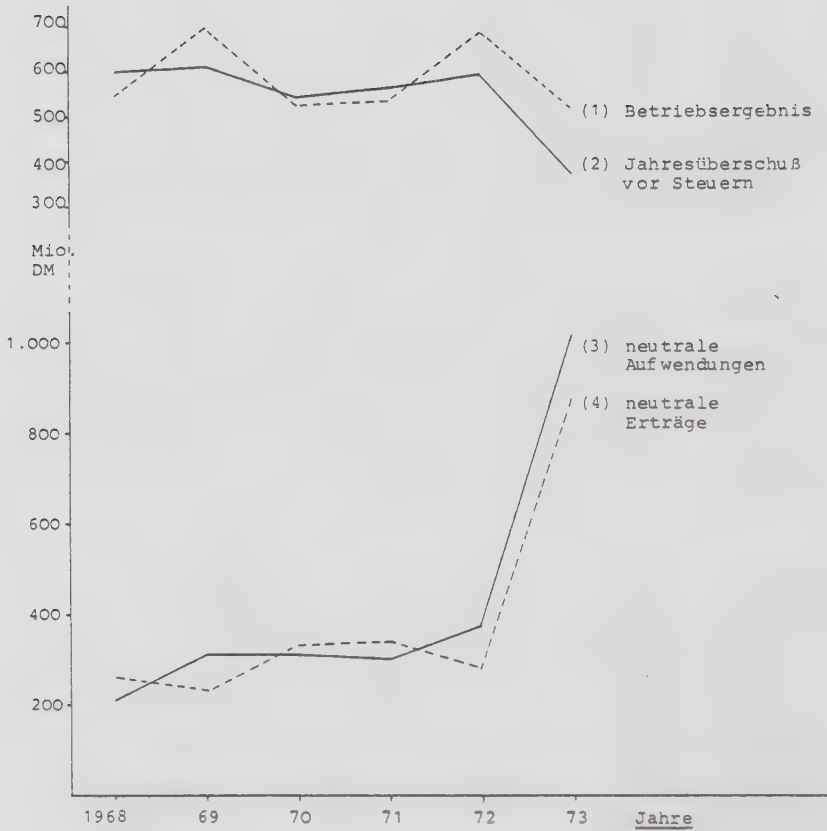


Abb 35: Graphische Darstellung der Entwicklung des Betriebsergebnisses, des Jahresüberschusses (vor Steuern) sowie der neutralen Erträge und Aufwendungen der Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio. DM)

sind die neutralen Aufwendungen in die Untergruppen

- Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft (hier sind die "echten" und "unechten" Wertkorrekturen erfaßt),
- andere neutrale Aufwendungen (hier werden Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Aufwendungen aus der Verlustübernahme, Einstellungen in Sonderposten mit Rücklageanteil und die aufgrund einer Gewinngemeinschaft abgeführten Gewinne zusammen ausgewiesen) und
- übrige sonstige Aufwendungen (hier besteht ein Sammelbecken für Beträge, die anderen Positionen nicht zurechenbar sind; außerdem kommen hier die Netto-Verluste aus dem Devisen- und Edelmetallhandel zum Ausweis)

unterteilt.

Die absolute Entwicklung der Abschreibungen und Wertberichtigungen läßt überdurchschnittliche Forderungsverluste bei der Herstatt-Bank vermuten: in 1973 wurde ein Wertberichtigungsbedarf in Höhe von 15,3 Mio.DM ausgewiesen, nachdem diese Position 1972 noch 4 Mio. DM betragen hatte. Vergleicht man jedoch diese Entwicklung mit der bei den Regionalbanken insgesamt, wobei durch den jeweiligen Bezug auf das Geschäftsvolumen die Vergleichbarkeit hergestellt werden kann (Abb.36)¹⁾, so zeigen sich weitgehend Parallelen: Nach einem gemeinsamen Ansteigen der (relativen) Wertkorrekturen in 1969 und nach einer ebenfalls gemeinsamen Stagnationsphase bis 1972, wobei 1971 ein leichter Anstieg bei der Herstatt-Bank einer mäßigen Abschwächung im gesamten Bankensektor entgegenläuft, steigen 1973 die Abschreibungen und Wertberichtigungen bei beiden sprunghaft an. Dabei bewirkt die absolute Zunahme um rund 540 Mio. DM (von 236,5 auf 777,0 Mio.DM) bei den Regionalbanken eine auf das Geschäftsvolumen bezogene Steigerung von knapp 0,20 % auf knapp 0,60 %. Bei der Herstatt-Bank bedeutet die absolute Zunahme um 11,3 Mio. DM (auf 15,3) eine relative Verschlechterung von knapp 0,20 % auf etwas über 0,70 % des Geschäftsvolumens.

1) Die Entwicklung der Geschäftsvolumina der zusammengefaßten Regionalbanken (ohne die Zweigstellen ausländischer Banken) ist in der Anlage 14 zusammengestellt.

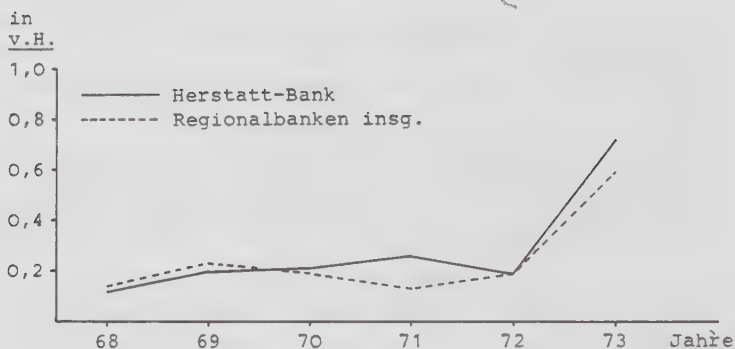


Abb. 36: Graphische Darstellung der Entwicklung der "Abschreibungen und Wertberichtigungen ..." bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina; Werte in Anlage 15)

Wegen des geringen Aussagewertes der Position "Abschreibungen und Wertberichtigungen" (Überkreuzkompensation) kann daraus allerdings keine Aussage über den tatsächlichen Verlauf der Kreditausfälle und des Wertberichtigungsbedarfs getroffen werden. Gleichwohl kann aus dem Vergleich mit den Regionalbanken insgesamt der Schluß gezogen werden, daß die Ausfälle bei der Herstatt-Bank, wenn man die veröffentlichten Zahlen zugrunde legt, nicht wesentlich über dem Durchschnitt gelegen haben. Setzt man die im Jahre 1973 ausgewiesenen Wertkorrekturen in Beziehung zum Eigenkapital (einschl. der offenen Rücklagen) so bedeutet dies bei der Herstatt-Bank einen Verlust in Höhe von 19,9 % des Kapitals gegenüber 14,2 % bei allen Regionalbanken.

Das Bild verbessert sich zugunsten der Herstatt-Bank, wenn auch die anderen Teile der neutralen Aufwendungen berücksichtigt werden. Wegen der großen Bedeutung der Devisengeschäfte wird die Position "Übrige sonstige Aufwendungen", die auch die Netto-Verluste aus dem Devisen- und Edelmetallhandel enthält, gesondert ausgewiesen. Die deutliche Zunahme dieser Position im Jahre 1973 bei den Regionalbanken insgesamt gibt Hinweise auf Verluste aus dem Devisengeschäft bei einigen der Regionalinstitute. Zusätzlich hat die aggregierte Aufwandsposition "Andere neutrale Aufwendungen" bei den Regionalbanken insgesamt - im Gegensatz zur Herstatt-Bank - eine gewisse Bedeutung. Addiert man die jeweiligen, auf das Geschäftsvolumen bezogenen Werte der "Anderen neutralen Aufwendungen" und der "Übrigen sonstigen Aufwendungen" zu den "Abschreibungen und Wertberichtigungen...", so ergibt sich daraus für die Herstatt-Bank eine über weite Teile des betrachteten Zeitraumes überdurchschnittlich günstige Entwicklung der neutralen Aufwendungen insgesamt:

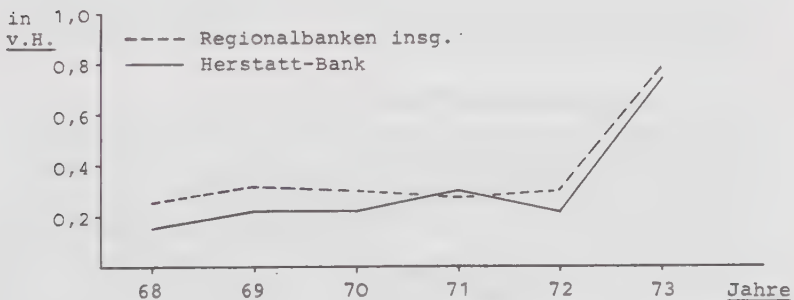


Abb. 37: Graphische Darstellung der Entwicklung der neutralen Aufwendungen bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina; Werte in Anlage 15)

Zusammenfassend kann daraus der Schluß gezogen werden:

1973 hatte der gesamte Regionalbankensektor, wie auch die Herstatt-Bank, einen sehr hohen Abschreibungs- und Wertberichtigungsbedarf; zusätzlich wurde die neutrale Rechnung bei einigen Regionalbanken von Verlusten aus dem Devisengeschäft belastet.

. 2 Analyse der neutralen Erträge

In den aufbereiteten, gemeinsamen Erfolgsrechnungen werden die neutralen Erträge in die Positionen "Andere Erträge einschließlich der Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft" und "Übrige andere Erträge" untergliedert. Die Position "Andere Erträge ..." enthält neben den kompensierfähigen Positionen

- Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen
- Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen
- Erträge aus der Auflösung von stillen Reserven
- Erträge aus dem Eingang bereits abgeschriebener Forderungen

aus dem Kreditgeschäft und den kompensierfähigen Positionen

- Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen
- Erträge aus Zuschreibungen
- Erträge aus der Auflösung von stillen Reserven
- Erträge aus realisierten Kursgewinnen

aus dem Wertpapiergeschäft auch die nicht kompensationsfähigen Positionen

- Kursgewinne aus dem Devisen-, Sorten- und Edelmetallhandel
- Erträge aus der Veräußerung von Anlagevermögen
- betriebsuntypische Erträge
- sonstige Erträge neutraler Art. 1)

Unter den "Übrigen anderen Erträgen" werden

- Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen
- Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, soweit sie nicht anderweitig auszuweisen sind
- Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil
- Erträge aus Verlustübernahme
- Erträge aus Warenverkehr oder Nebenrechten 2)

ausgewiesen.

1) Vgl. hierzu: Birck, Heinrich/Meyer, Heinrich: Die Bankbilanz, 3. Aufl., Teillieferung 2, a.a.O., S. IV 92 ff.

2) Damit wird der Erhebungsmethode der Deutschen Bundesbank gefolgt, vgl.: Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 20

Die ausgewiesenen "Anderen Erträge..." wuchsen bei der Herstatt-Bank von 2,8 Mio. DM (1969) über 14,1 (1970) und 18,6 (1972) auf -gefälschte- 55,1 Mio.DM in 1973 und übertrafen damit das Grundkapital um über 25 %. Mit deren Hilfe gelang es, ein sich stetig verschlechterndes Betriebsergebnis in einen steigenden Jahresüberschuß zu verwandeln. Die Tatsache, daß 1973 die gleichzeitig stark angestiegenen "Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und Wertpapiere ..." nicht mit diesen "Anderen Erträgen ..." verrechnet wurden, legt die Vermutung nicht kompensationsfähiger Erträge nahe. Im Erläuterungsbericht wird dann auch darauf hingewiesen, daß hier die Gewinne aus den - mittlerweile allgemein bekannten - Devisengeschäften maßgeblich beteiligt waren ¹⁾. Aus den Geschäftsberichten des Untersuchungszeitraums geht weiter hervor, daß der Effektenhandel der Bank eine nicht unerhebliche Bedeutung hatte. Da die im Effekten- und im Devisenhandel erzielten Gewinne gemeinsam unter den "Anderen Erträgen ..." auszuweisen sind, kann deren jeweiliger Anteil nicht den Jahresabschlüssen entnommen werden. Von Interesse ist aber die Frage, wann bei der Herstatt-Bank die Devisenspekulationen Bedeutung erlangten. Hinweise kann die Zeitreihenanalyse geben.

Im Jahresabschluß 1968 wurden die "Anderen Erträge ..." mit - geldwertbereinigt - 3,8 Mio. DM ausgewiesen. Im Geschäftsbericht heißt es hierzu: "Unsere Wertpapierabteilung war im Berichtsjahr stark ausgelastet und konnte in beträchtlichem Ausmaß zum Gesamtergebnis unserer Bank beisteuern" ²⁾. 1969 gingen die "Anderen Erträge ..." leicht auf 2,8 Mio.DM zurück, das Wertpapiergeschäft war aber "sehr gut und lukrativ" ³⁾. In diesem Jahr begann die Abwertung des US-Dollar; Fremdwährungsbestände der Herstatt-Bank wurden abgesichert ⁴⁾. 1970 explodierten die "Anderen Erträge ..." ein erstes Mal und stiegen mit einer Rate von über 400 % auf 14,1 Mio. DM; die Wertpapierabteilung schnitt dagegen mit einem "recht befriedigenden Ergebnis" ⁵⁾ ab. Im Jahresverlauf 1970

1) Vgl.: Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1973, S. 11 u. 15

2) Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1968, S. 9

3) Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1969, S. 11

4) Vgl.: Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1969, S. 12

5) Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1970, S. 9

gingen allerdings auch die Aktien- und Rentenkurse scharf zurück. Im Devisenhandel hatte die Bank ihre "Aktivität verstärkt"¹⁾. Ob und in welchem Umfang die Auflösung stiller Reserven am kräftigen Anstieg dieser "Anderen Erträge..." beteiligt war, kann - auch unter Berücksichtigung der Steuerposition- hier nicht beurteilt werden. Im Geschäftsjahr 1971 verringerten sich die "Anderen Erträge..." auf 12,1 Mio.DM; im Erläuterungsbericht werden erstmals die Gewinne aus den Devisengeschäften genannt ²⁾. In den Geschäftsjahren 1972 und 1973 stiegen - unter Hinweisen auf Devisengewinne - die ausgewiesenen "Anderen Erträge..." wieder sprunghaft weiter auf 18,6 bzw. 55,1 Mio. DM.

Die aggregierten Erfolgsrechnungen des gesamten Regionalbankmarktes zeigen bei den "Anderen Erträgen..." eine Entwicklung, die den "Abschreibungen und Wertberichtigungen..." im wesentlichen folgt. Insbesondere fällt dabei das Jahr 1973 auf, in dem diese beiden neutralen Erfolgskomponenten sprunghaft anstiegen. Aus der nicht vorgenommenen Kompensation kann der Schluß gezogen werden, daß einige der Regionalbanken ebenfalls Devisengewinne erzielt hatten, während andere der regionalen Institute hier Verluste erlitten, die allerdings betragsmäßig geringer ausfielen.

. 3 Analyse der Personal- und Sachkosten

Die in Abb. 38 in Beziehung zu den jeweiligen Geschäftsvolumina gesetzten Personal- und Sachkosten zeigen eine sich kontinuierlich verschlechternde Kostensituation der Herstatt-Bank bei gleichzeitig sehr stabilen Gesamtmarktverhältnissen. Ursächlich für die negative Entwicklung bei der Herstatt-Bank war ein überdurchschnittlicher Anstieg der absoluten Werte im Untersuchungszeitraum (Herstatt-Bank: +92 %, Regionalbanken insgesamt: + 62%), der in Verbindung mit dem stark zurückgebliebenen Wachstum des Geschäftsvolumens (Herstatt-Bank: +20 %, Regionalbanken: + 56%) zu einem kontinuierlich zunehmenden Kostendruck führte.

1) Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1970, S. 9

2) Vgl. Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Geschäftsbericht 1971, S. 14f.

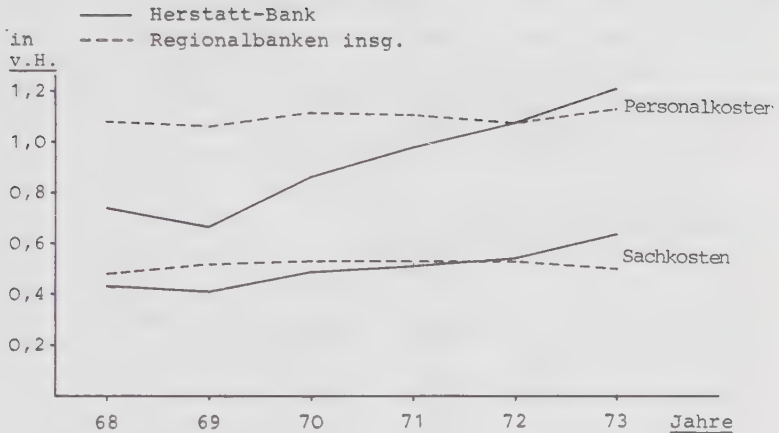


Abb. 38: Graphische Darstellung der Entwicklung der Personal- und Sachkosten bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina; Werte in Anlage 15)

.4 Analyse des Ertrages aus dem Dienstleistungsgeschäft

Innerhalb des Untersuchungszeitraums konnte die Herstatt-Bank den Ertrag aus ihrem Dienstleistungsgeschäft (Provisionsüberschüsse) lediglich um knapp 9 % -gegenüber nahezu 60 % bei den Regionalbanken insgesamt -steigern. Auffällig ist die deutliche Zunahme der Provisionszahlungen nach 1970; in den letzten 3 Jahren stiegen diese auf durchschnittlich 3,6 Mio. DM, nachdem in den Jahren von 1968 bis 1970 hier noch weniger als durchschnittlich 1 Mio.DM aufgewendet wurden. Im Gegensatz dazu verläuft die Entwicklung der Provisionsaufwendungen des gesamten Regionalbankensektors nahezu parallel zu der der Provisionserträge. Aus dem zurückgebliebenen Wachstum der absoluten Provisionsüberschüsse der Herstatt-Bank, die von 1968 bis 1973 nur unwesentlich um 10 Mio. DM schwankten, kann jedoch nicht auf ein stark unterdurchschnittliches Dienst-

leistungsgeschäft der Bank geschlossen werden; wie die Abb.39 zeigt, entwickelte sich der relative Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft weitgehend identisch zum Gesamtmarkt. Demnach ist das unterdurchschnittliche absolute Wachstum mit der eben auch nur unterdurchschnittlichen Ausdehnung des Geschäftsvolumens zu erklären.

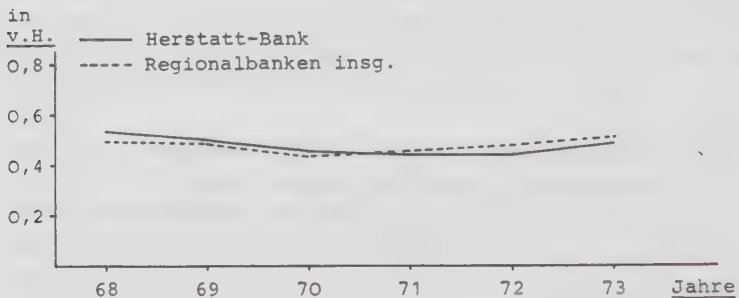


Abb. 39: Graphische Darstellung der Entwicklung des Ertrages aus dem Dienstleistungsgeschäft (Provisionsüberschüsse) bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina; Werte in Anlage 15)

.5 Analyse der Zinsüberschüsse

"Der Zinsüberschuß ist die bei weitem wichtigste Einnahmequelle der Banken. Er wird in den einzelnen Jahren einmal durch das Geschäftsvolumen, zum anderen aber durch die Bewegungen des Zinsniveaus und insbesondere durch etwaige Unterschiede in der Veränderung von Soll- und Habenzinsen, also von Veränderungen in der Zinsspanne, bestimmt" ¹⁾. Eine Bank kann ihre Zinsspanne im wesentlichen auf zweifache Weise steuern: einerseits durch ein gewisses Abweichen von den marktüblichen Zinssätzen, die deshalb nur bedingt

1) Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19

als exogene Variable anzusehen sind, und andererseits durch das Eingehen und Halten offener Zinspositionen über eine nicht fristenkongruente Refinanzierung.

In Abb. 40 werden zunächst die Entwicklungen der absoluten Zinserträge, Zinsaufwendungen und Zinsüberschüsse der Herstatt-Bank sowie des gesamten Regionalbankensektors in halblogarithmischer Form graphisch dargestellt. Hierbei zeigt die Entwicklung der Zinsüberschüsse des gesamten Regionalbankensektors eine recht stabile Aufwärtsbewegung, die lediglich in 1973 durch leicht überproportional steigende Zinsaufwendungen unterbrochen wird. Der Rückgang der absoluten Zinsüberschüsse beträgt allerdings nur knapp 6 %. Im Gegensatz hierzu hatte die Herstatt-Bank 1970 und 1973 massive Ertragseinbrüche zu verzeichnen, als die Zinsaufwendungen jeweils wesentlich stärker anstiegen als die Zinserträge.

Der Einfluß des Geschäftsvolumens auf die Zinsertragssituation kann eliminiert werden, wenn die Zinspositionen in Bezug zum Geschäftsvolumen gesetzt werden. Übrig bleiben dann die Zinssatzänderungen als alleinige Bestimmungsfaktoren der Zinsertrags- und Zinsaufwandssituationen.

Die relativen Zinserträge der Herstatt-Bank stiegen, nach einem leicht unterdurchschnittlichen Ergebnis im Jahre 1968, bis 1970 überdurchschnittlich an. Mit über 8,2 % wurde der Branchenwert von 6,7 % deutlich übertroffen. 1971 halbierte sich dieser Ertragsvorsprung nahezu, als die relativen Zinserträge der Herstatt-Bank bei einem Vergleichswert von etwas über 6 % noch knapp 6,9 % erreichten. In den letzten beiden Jahren des Untersuchungszeitraumes stellten sich dann mit 5,2 % (1972) und 7,9 % (1973) praktisch marktdurchschnittliche Werte (5,4 und 7,9 %) ein.

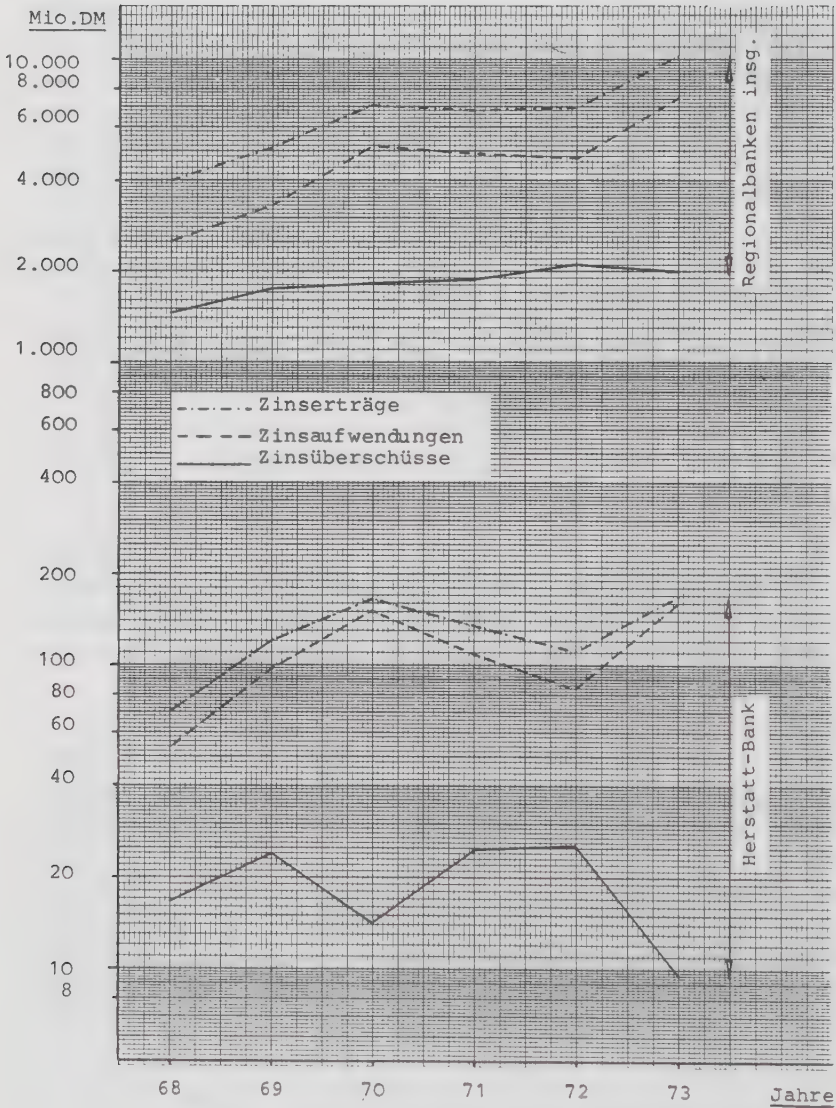


Abb. 40: Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinserträge, Zinsaufwendungen und Zinsüberschüsse bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in Mio. DM; halblogarithmische Skalierung)

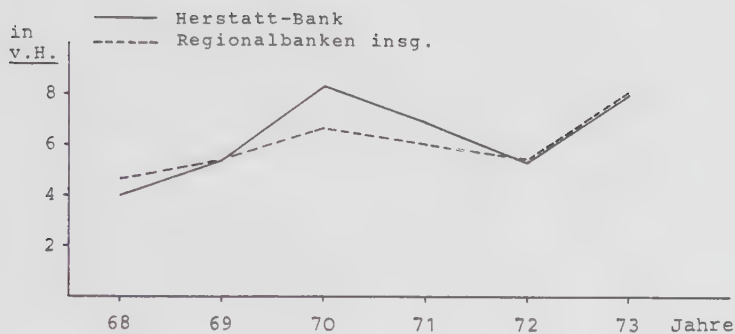


Abb. 41: Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinserträge bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)

Weitgehende Entwicklungsparallelen hierzu zeigen sich bei den relativen Zinsaufwendungen. Ausgehend von etwa marktüblichen Aufwandsverhältnissen in 1968 erhöhten sich die Zinszahlungen 1969 deutlich stärker als im gesamten Regionalbankenmarkt. 1970 verteuerten sich die Geldbeschaffungskosten der Herstatt-Bank dann

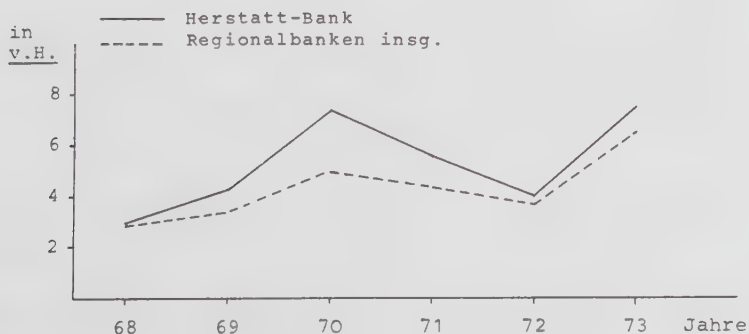


Abb. 42: Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinsaufwendungen bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina)

außerordentlich stark auf über 7,5 % nach vorher rund 4,2 %. Damit übertrafen diese 1970 den gleichfalls, allerdings wesentlich geringer auf knapp 5,0 % (nach vorher 3,4 %) gestiegenen Branchenwert um rund die Hälfte. In den nächsten beiden Jahren 1971 und 1972 verringerten sich die überdurchschnittlichen Zinsaufwendungen, und 1972 erreichten sie mit etwas mehr als 4 % fast wieder den Marktwert von knapp 3,8 %. Mit einem außerordentlich starken Anstieg auf wiederum rund 7,5 % wiederholte sich 1973 die Entwicklung des Jahres 1970, nur daß diesmal auch die Regionalbanken insgesamt stärker von dem Zinsanstieg getroffen wurden. Für die Herstatt-Bank hatten die stark angestiegenen Zinskosten in den Jahren 1970 und 1973, als die Zinsaufwendungen von 96,4 auf 150,9 Mio. DM bzw. von 84,3 auf 158,9 Mio. DM stiegen, schwere Folgen, die bei der Entwicklung der Zinsüberschüsse deutlich werden.

Aus den Differenzen der relativen Zinserträge und -aufwendungen ergibt sich die Entwicklung der Zinsüberschüsse, deren wiederum auf die jeweiligen Geschäftsvolumina bezogenen Verlaufsprofile in Abb. 43 dargestellt sind. Demnach entwickelten sich die Zinsüberschüsse bei den Regionalbanken insgesamt sehr stetig, wenngleich mit einem leicht fallenden Trend. Im Vergleich hierzu fal-

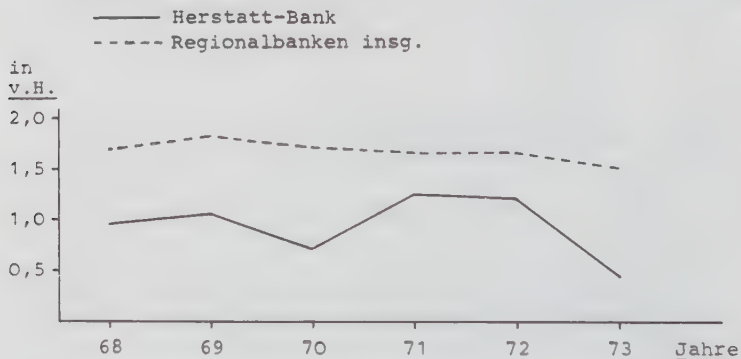


Abb. 43: Graphische Darstellung der Entwicklung der Zinsüberschüsse bei der Herstatt-Bank und den Regionalbanken insgesamt von 1968 bis 1973 (in v.H. der Geschäftsvolumina; Werte in Anlage 15)

len bei der Herstatt-Bank zwei Besonderheiten auf: Zum einen konnten deren Zinsüberschüsse niemals das Niveau des Gesamtmarktes erreichen; läßt man hierbei zunächst die Jahre 1970 und 1973 unberücksichtigt, so zeigt sich innerhalb des Untersuchungszeitraums allerdings eine langsame Annäherung an die Marktverhältnisse. Zum zweiten brachen bei der Herstatt-Bank die Zinsüberschüsse 1970 und 1973 stark ein und schrumpften auf 0,71 % bzw. 0,45 % des Geschäftsvolumens. Wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, war dies im wesentlichen die Folge stark steigender Zinsaufwendungen, die dann auch jeweils voll auf das Betriebsergebnis durchschlugen.

334 Urteil über die Entwicklung der Ertragslage

Aus dem Zusammenspiel der einzelnen Erfolgskomponenten kann nun eine zusammenfassende Betrachtung der Ertragsentwicklung der Herstatt-Bank über die einzelnen Geschäftsjahre des Untersuchungszeitraumes erfolgen. Aus Vergleichsgründen werden jeweils die Entwicklungen innerhalb des gesamten Regionalbankensektors vorangestellt.

Im Jahresverlauf 1969 wuchs bei den Regionalbanken das Betriebsergebnis, vornehmlich durch eine Zunahme der Zinsüberschüsse, um rund 28 %. Da gleichzeitig die neutralen Aufwendungen deutlich erhöht zum Ausweis kamen, stieg der Jahresüberschuß nur geringfügig. Nach Auffassung der Bundesbank kann in einer solchen Situation, in der das Betriebsergebnis stark ansteigt und das Bankgeschäft weitgehend problemfrei läuft, ein negativer Saldo in der außerordentlichen Rechnung als ein Indiz für das Legen stiller Reserven gelten¹⁾.

Die Erfolgsrechnung der Herstatt-Bank zeigt im gleichen Jahr ein weitgehend entsprechendes Bild: Ein sich - ebenfalls überwiegend infolge gestiegener Zinsüberschüsse - fast verdoppelndes Betriebsergebnis verringerte sich über einen negativen Saldo in der neutralen Rechnung zu einem geringer angestiegenen Jahresüberschuß vor Steuern. Auch hier kann ein Legen stiller Reserven vermutet werden.

1) Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19

Im Geschäftsjahr 1970 kehrten sich die Verhältnisse. Im Regionalbankenmarkt war die Ertragssituation durch einen scharfen Rückgang des Betriebsergebnisses (-25 %) gekennzeichnet. Hervorgerufen wurde dies durch eine beträchtliche Zunahme der Personal- und Sachkosten, denen eine nur geringfügige Zunahme der Bankspanne gegenüberstand. Durch einen um über 40 % erhöhten Ausweis der neutralen Erträge bei gleichzeitiger Stagnation der neutralen Aufwendungen konnte über den daraus resultierenden positiven Saldo in der außerordentlichen Rechnung ein weitgehendes Durchschlagen auf den Jahresüberschuß vermieden werden (-12 % vor Steuern). Angesichts des gedrückten Betriebsergebnisses kann 1970 sicherlich nicht als gutes Bankenjahr bezeichnet werden.

Auch bei der Herstatt-Bank findet sich der scharfe Rückgang im Betriebsergebnis. Überwiegend infolge stark angestiegener Zinsaufwendungen trat hier sogar ein Verlust (4 Mio. DM) ein. Dieser wirkte sich jedoch auf den Jahresüberschuß nicht wesentlich aus; hier wurde ein Gewinn vor Steuern in Höhe von 5,9 Mio. DM nach einem solchen von 8,8 Mio. DM in 1969 ausgewiesen. Verantwortlich hierfür war eine starke Ausdehnung der neutralen Erträge von 3 auf über 14 Mio. DM, während gleichzeitig die neutralen Aufwendungen leicht zurückgingen. Bereits 1970 war also der Fall eingetreten, daß nur über den neutralen Ertrag Kapitalverluste verhindert werden konnten.

Das Jahr 1971 brachte bei den Regionalbanken insgesamt im Vergleich zu 1970 wenig Veränderung. Betriebsergebnis, neutrale Rechnung und Jahresüberschuß bewegten sich auf Vorjahreshöhe.

Im gleichen Jahr gelang es der Herstatt-Bank, vornehmlich durch eine starke Reduzierung Ihrer Zinsaufwendungen, mit 4,1 Mio. DM wieder ein positives Betriebsergebnis zu erwirtschaften. Gleichzeitig konnte auch der Jahresüberschuß vor Steuern auf 11,3 Mio. DM angehoben werden. Ursächlich hierfür waren erneut die neutralen Erträge, die mit 12,9 Mio. DM fast das Vorjahresniveau erreichten, während die neutralen Aufwendungen nur unwesentlich anstiegen.

1972 war ein Bankenjahr mit gegenläufigen Entwicklungen.

Im Regionalbankensektor resultierte aus wieder stark erhöhten Zinsüberschüssen, denen allerdings eine erneute deutlich Zunahme der Personal- und Sachkosten gegenüberstand, ein um fast 30 % wachsendes Betriebsergebnis, dessen absolute und relative Entwicklung weitgehend derjenigen des Jahres 1969 entsprach. Ein sich gleichzeitig stark verschlechternder Saldo zwischen den neutralen Erträgen und Aufwendungen (-96,5 nach +30,3 Mio.DM im Vorjahr) führte dann zu einem nur mäßig wachsenden Jahresüberschuß vor Steuern (+4,7 %).

Weitgehend entgegengesetzt verlaufende Entwicklungen waren dagegen bei der Herstatt-Bank eingetreten. Hier kam es infolge nahezu stagnierender Zinsüberschüsse bei gleichzeitig ansteigenden Personal- und Sachkosten zu einem Rückgang des Betriebsergebnisses auf nur noch +1,0 Mio. DM. Da aber die neutralen Erträge um nochmals über 50 % auf fast 20 Mio. DM gesteigert werden konnten, war, bei gleichzeitig leicht zurückgegangenen neutralen Aufwendungen, ein weiter wachsender Jahresüberschuß vor Steuern (+ 43 %) ausweisbar.

1973 war ein währungspolitisch bedeutsames Jahr. Im Zuge der Dollar-Krise, die im Frühjahr zur Freigabe des Wechselkurses führte, kam es zu einer starken DM-Aufwertung, die allerdings von zeitweilig entgegengesetzten Entwicklungen unterbrochen wurde. Der damit verbundene Devisenzustrom konterkarierte teilweise die von der Deutschen Bundesbank betriebene Restriktionspolitik zur Eindämmung der hohen Geldentwertungsraten. Ein kräftig ansteigendes Zinsniveau war die Folge der Inflation und deren Bekämpfung. Im Herbst brach dann die einen neuen Inflationsschub bringende Ölkrise aus.

In den Erfolgsrechnungen der Kreditinstitute haben diese Entwicklungen deutliche Spuren hinterlassen. Bei den Regionalbanken kam es infolge überproportional gestiegener Zinsaufwendungen zu einem Rückgang der Zinsüberschüsse um rund 6 %, der sich dann auch, bei einem gleichzeitigen Anstieg der Provisionsüberschüsse sowie der Personal- und Sachkosten, im Betriebsergebnis (-26 %) bemerkbar machte. In der außerordentlichen Rechnung erhöhten sich die "Abschreibungen und Wertberichtigungen..." explosionsartig von

knapp 240 auf knapp 780 Mio. DM. Entsprechend stiegen die "Anderen Erträge..." von etwas über 200 auf nahezu 800 Mio. DM. Auffällig ist die nicht vorgenommene Kompensation. Als Erklärung kommt in Frage, daß es sich bei den "Anderen Erträgen..." im wesentlichen nicht um die offene Auflösung kompensationsfähiger stiller Reserven, sondern vielmehr um die nicht in die Kompensation einbeziehbaren Devisengewinne gehandelt hat. Wesentlich geringer fiel die Zunahme der "Übrigen sonstigen Aufwendungen" aus, die auch die Netto-Verluste aus dem Devisenhandel enthalten. Per Saldo verschlechterte sich das neutrale Ergebnis weiter, was in Verbindung mit dem kräftig zurückgegangenen Betriebsergebnis zu einem stark gedrückten Jahresüberschuß (-37 % vor Steuern) führte.

Bei der Herstatt-Bank zeigen sich diese Entwicklungen verstärkt. Hier führten die relativ noch kräftiger angestiegenen Zinsaufwendungen zu einem Rückgang der Zinsüberschüsse um fast zwei Drittel, was praktisch den Zusammenbruch der Hauptertragssparte bedeutete. Entsprechend trat im Betriebsergebnis ein Verlust von fast 20 Mio. DM ein. Dies hätte auch den Verlust von fast der Hälfte des Grundkapitals (ohne Rücklagen) bedeutet, wenn nicht ein Ausgleich dieses Betriebsverlustes über die "Anderen Erträge...", die sich mit 55,1 Mio. DM nahezu verdreifachten, stattgefunden hätte. In Verbindung mit den branchengleich erhöhten "Abschreibungen und Wertberichtigungen..." resultierte daraus ein insgesamt weiter steigender Jahresüberschuß.

Zusammenfassung: Bei der Analyse der Ertragslage der Herstatt-Bank haben sich in den Jahren von 1968 bis 1973 zwei auffällige und bedeutsame Entwicklungen gezeigt: Zum einen sind die Zinsüberschüsse infolge überproportional angestiegener Zinsaufwendungen in den Jahren 1970 und 1973 stark zurückgegangen. Betriebsverluste waren jeweils die Folge. Zum anderen fällt die hierzu umgekehrt proportional verlaufende Entwicklung der "Anderen Erträge..." auf, womit jeweils die Ertragseinbrüche im Hauptgeschäftszweig der Bank - insbesondere im Jahresabschluß 1973 - mit dem Ergebnis eines sogar kontinuierlich steigenden Jahresüberschusses ausgeglichen werden konnten.

Aus den unter diesen "Anderen Erträgen..." ausgewiesenen Devisengeschäften resultierten schließlich Verluste in Milliardenhöhe, die bei ihrem verspäteten Bekanntwerden - tatsächlich hätte bereits im Jahresabschluß von 1973 statt der dort ausgewiesenen hohen Gewinne aus den Devisen-Termingeschäften ein daraus bereits in beträchtlichem Umfang eingetretener Verlust ausgewiesen werden müssen - zum sofortigen Zusammenbruch der Herstatt-Bank führten. Das Bestehen einer Ursache-Wirkungs-Beziehung zwischen den eingegangenen Währungsrisiken und den daraus resultierenden Verlusten ist offensichtlich. Bei der folgenden Kausalanalyse der Herstatt-Krise sind die Zusammenhänge zwischen der besonderen Refinanzierungspolitik der Bank, den Einbrüchen bei den Zinsüberschüssen - der wichtigsten Ertragsquelle eines jeden Kreditinstitutes- und den Devisen-Termingeschäften zu untersuchen.

4. KAUSALANALYSE DER HERSTATT-KRISE

41 Vorbemerkungen

=====

Entsprechend den theoretischen Grundzusammenhängen ¹⁾ ist zu prüfen, ob die Ertragseinbrüche im Hauptertrags- bzw. Hauptgeschäftszweig der Herstatt-Bank eine kausale Folge der Politik des "aus kurz mach lang" waren. Wäre ein solcher Zusammenhang durch den Nachweis einer verbindenden Kausalität herzustellen, dann wäre damit auch das Bestehen einer weiteren, den Verlusten aus den Devisen-Termingeschäften vorgelagerten Ursache-Wirkungs-Beziehung bewiesen. In diesem Fall wäre dann die Verknüpfung beider Ursache-Wirkungs-Beziehungen zu einer möglichen komplexen Kausalkette ebenso durch eine Analyse der verbindenden Kausalität zu untersuchen. Zur Einführung in die folgende Kausalanalyse der ersten Ursache-Wirkungs-Beziehung erfolgt eine Zusammenfassung der bisher ermittelten Analyseergebnisse und eine theoretische Erläuterung des Zinssatzänderungsrisikos.

Die Analyse der Bilanzen der Herstatt-Bank hat bei deren Investitions- und Finanzierungsverhalten eine Geschäftspolitik aufgedeckt, die in hohem Umfang darauf angelegt war, mittel- und langfristige Kredite und Anlagen nur kurzfristig zu refinanzieren ("aus kurz mach lang"). Damit bestanden erhebliche offene Zinspositionen mit dem Risiko, daß bei steigenden Zinssätzen erhebliche Auswirkungen auf die Zinsüberschüsse eintreten würden, wenn nicht die Möglichkeit der Zinsanpassung auf der Aktivseite besteht. Bei der Analyse der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank haben sich als Grund für die Verluste im Betriebsergebnis der Jahre 1970 und 1973 Einbrüche bei den Zinsüberschüssen gezeigt, wobei hierfür jeweils überproportional ansteigende Zinsaufwendungen verantwortlich waren. Die verbindende Kausalität könnte im Zinssatzänderungsrisiko und dessen ein- oder mehrfacher Realisation gelegen haben.

1) Vgl. S. 31 ff. der vorliegenden Arbeit

Zinssatzänderungsrisiken ¹⁾ entstehen bei einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung eines Aktivums, also bei einer Fristentransformation zwischen Mittelvergabe und Mittelhereinnahme. Dessen Realisation kann auf zweifache Weise bis hin zur Insolvenz ²⁾ eines Kreditinstitutes führen: Im Fall der Fristenverlängerung ("aus kurz mach lang") ergeben sich bei Zinssatzsteigerungen Ertragseinbußen bzw. Verluste, wenn die steigenden Refinanzierungskosten nicht oder nicht voll auf der Aktivseite weitergegeben werden können. Dies ist bei langfristigen Festzinskrediten und festverzinslichen Schuldverschreibungen regelmäßig der Fall. Im umgekehrten Fall der Fristenverkürzung ("aus lang mach kurz") resultieren aus Zinssatzsenkungen Ertragseinbußen bzw. Verluste, wenn aktivisch die Zinsen gesenkt werden müssen, dies aber bei den Refinanzierungsmitteln aufgrund einer langen Bindungsfrist mit einem hohen und/oder festen Zinssatz nicht möglich ist. Die Höhe der Ertragseinbußen (Verluste) hängt ab vom Ausmaß der Fristentransformationen in zeitlicher (Höhe der Laufzeitdifferenzen zwischen den Aktiv- und Passivfristen) und betragsmäßiger Hinsicht (Volumen der fristentransformierten Beträge) sowie dem Ausmaß der Zinssatzänderungen in absoluter und relativer Hinsicht (Veränderung der Differenzen zwischen den "kurzen" und "langen" Zinssätzen).

Im folgenden wird durch eine Untersuchung der Zinsentwicklung in der Bundesrepublik vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 die Frage beantwortet, ob die Kausalität einer möglichen ersten Ursache-Wirkungs-Beziehung in Zinssatzänderungen gelegen hat.

-
- 1) Vgl. zum folgenden z.B.: Büschgen, Hans E.: Bankbetriebslehre, Stuttgart/ New York 1979, S. 171; Mülhaupt, Ludwig: Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken, Wiesbaden 1977, S. 135 und 138 f; Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band III: Rechnungswesen - Bankpolitik, 4. Aufl., Wiesbaden 1977, S. 419 f; Scholz, Walter: Zinsänderungsrisiken im Jahresabschluß der Kreditinstitute, in: Kredit und Kapital, 12. Jg. 1979, S. 517-544; Jacob, Adolf-Friedrich: Planung und Steuerung der Zinsspanne in Banken, in: Die Betriebswirtschaft, 38. Jg. 1978, S. 341-350; Welcker, Johannes: Neuordnung der Bankenaufsicht, Frankfurt a.M. 1978, S. 40 f. und 84 ff.
 - 2) Vgl.: Welcker, Johannes: Neuordnung der Bankenaufsicht, a.a.O., S. 40

42 Die Entwicklung repräsentativer Zinssätze in der Bundesrepublik von 1967 bis 1975

=====

In Abb. 44 sind die Entwicklungen hier maßgeblicher Zinssätze von deren Freigabe im April 1967 bis ein Jahr nach dem Zusammenbruch der Herstatt-Bank zusammengestellt. Mit der Wahl dieses Zeitraumes sollen auch mögliche geschäftspolitische Handlungsmotive und mögliche weitere Auswirkungen der Herstatt-Politik berücksichtigt werden. Entsprechend der Fragestellung werden jeweils die kurz- und langfristigen bankbetrieblichen Ertrags- und Aufwandszinssätze analysiert.

Als wichtigste kurzfristige Aufwandssätze sind in den Spalten 2 und 3 der Abb. 44 die Entwicklungen des Geldmarktzinses für Dreimonatsgeld und des Zinses für die laufzeitgleichen Termineinlagen zusammengestellt. Die Kostenentwicklung der langfristigen Refinanzierung wird in Spalte 4 mit der Umlaufrendite der Bankschuldverschreibungen zum Ausdruck gebracht. Da der Kontokorrentkredit formal einen kurzfristigen Charakter hat ¹⁾, kann dessen Zins als kurzfristiger Ertragssatz angesehen werden ²⁾ (Spalte 5). Zur Beschreibung der Ertragsentwicklung im langfristigen Kreditgeschäft wird die erzielbare Effektivverzinsung für langfristige Hypothekendarlehen als dessen wichtigster Ertragsfaktor ³⁾ verwendet (Spalte 6). Bei den für diese Zinssätze ermittelten Werten handelt es sich jeweils um Durchschnittswerte; die zu analysierenden Ertrags- und Aufwandsverhältnisse können damit nicht in jedem Fall absolut eindeutig und vollständig beschrieben werden. In diesen Zinssätzen kommen

-
- 1) Vgl.: Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II: Aktivgeschäfte und Dienstleistungsgeschäfte, 4. Aufl. Wiesbaden 1978, S. 44
 - 2) Die Deutsche Bundesbank sieht diesen ebenfalls als kurzfristigen Ertragssatz an, vgl.: Deutsche Bundesbank: Veränderungen der Zinsstruktur in der Bundesrepublik seit 1967, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg. Nr. 10, Oktober 1971, S. 36-41, hier S. 39
 - 3) Vgl.: Hagenmüller, Karl, Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 138

Zeile	Zeit	Bankbetriebliche Soll-Zinssätze			Bankbetriebliche Haben-Zinss		
		kurzfristig Geldmarkt- zins: Drei- monatsgeld	kurzfristig dreimonats- Termin- gelder	langfr. Umlaufren- dite sonst. Bankschuld- verschreib.	kurzfristig Kontokorrent- kredit	langfristig Hypothekar- kredit	
	1	2	3	4	5	6	
1	März	(Zinsfreigabe am 1. 4. 1967)					
2	Juni	1967	4,0	2,82	6,7	7,71	7,20
3	Sept.		3,4	2,74	6,6	7,62	7,18
4	Dez.		4,1	2,99	6,5	7,61	7,17
5	März	1968	3,5	2,89	6,4	7,58	7,16
6	Juni		3,7	2,90	6,3	7,58	7,08
7	Sept.		3,5	2,92	6,2	7,54	7,01
8	Nov.		4,5	3,16	6,2	7,50	6,94
9	Febr.	1969	3,91	3,01	6,1	7,50	6,90
10	Mai		4,38	3,24	6,4	8,03	6,99
11	Aug.		6,50	4,16	7,1	8,95	7,40
12	Nov.		7,75	4,88	7,3	9,60	7,49
13	Febr.	1970	9,51	6,95	7,7	10,16	8,06
14	Mai		9,93	7,93	8,4	11,58	8,61
15	Aug.		9,16	7,67	8,7	11,40	8,75
16	Nov.		8,84	7,49	8,9	11,35	8,81
17	Febr.	1971	7,47	6,56	7,9	10,65	8,51
18	Mai		6,16	5,59	8,0	9,86	8,34
19	Aug.		7,56	6,21	8,5	9,87	8,58
20	Nov.		6,79	6,05	8,1	9,58	8,46
21	Febr.	1972	4,88	5,12	7,4	9,05	8,25
22	Mai		4,71	4,55	8,0	8,39	8,13
23	Aug.		4,80	4,61	8,2	8,41	8,30
24	Nov.		8,07	6,26	8,6	9,08	8,49
25	Febr.	1973	7,96	6,74	8,8	10,00	8,93
26	Mai		12,42	8,34	9,6	11,32	9,36
27	Aug.		14,57	10,67	10,3	13,21	10,45
28	Nov.		13,62	11,05	9,7	14,02	10,39
29	Febr.	1974	10,67	9,46	10,0	13,92	10,33
30	Mai		9,10	8,03	11,0	13,77	10,55
31	Aug.		9,65	7,89	10,9	13,55	10,54
32	Nov.		9,04	7,72	10,6	13,15	10,44
33	Febr.	1975	6,43	5,80	9,00	12,24	9,67
34	Mai		4,99	4,40	8,5	10,87	8,94

Abb. 44: Entwicklung repräsentativer Zinssätze in der Bundesrepublik vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 (Dreimonats-Durchschnitte, in v.H.)

Quellen: Deutsche Bundesbank: Veränderungen der Zinsstruktur in der Bundesrepublik seit 1967, a.a.O., S. 38; dies.: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 14; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank (Statistischer Teil). lfd. Nrn. ab 27. Jg. Nr. 8, August 1975; dies.: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 2: Wertpapierstatistik, lfd. Nrn. ab September 1968

aber die grundsätzlichen Marktverhältnisse und die tendenziellen Marktveränderungen, denen sich eine einzelne Bank i.d.R. nicht wesentlich entziehen kann, zum Ausdruck.

Die Entwicklungen des (kurzfristigen) Geldmarktzinses und des (langfristigen) Kapitalmarktzinses zeigen die starken Zinssteigerungen der Jahre 1969/70 und 1972/73, nachdem von der Zinsfreigabe bis zum Frühsommer 1969 nahezu stabile Verhältnisse gegeben gewesen waren. Im Verlauf der ersten Hochzinsphase des Untersuchungszeitraumes erhöhte sich der Geldmarktsatz von rund 4 % im Frühjahr 1969 auf fast 10 % im Frühjahr 1970 und stieg damit relativ um nicht weniger als 150 %. Gleichzeitig stieg der Kapitalmarktzins von etwas über 6 % auf über 8 %. Die im Spätsommer 1972 beginnende zweite Hochzinsphase brachte noch stärkere Zinssteigerungen: bis zum Beginn der zweiten Jahreshälfte 1973 verdreifachte sich der Geldmarktzins von unter 5 % (August 1972) auf fast 15 % (August 1973), der Kapitalmarktzins erreichte hier mehr als 10 %. Phasen starker Zinssatzsenkungen traten 1970/71 und 1974/75 ein. In kaum einem anderen Wirtschaftsbereich dürften ähnliche oder gar noch stärkere Preisbewegungen beobachtbar sein.

43 Die Entwicklung der Zinsdifferenzen =====

Ebenso wichtig wie die absolute Veränderung der Zinssätze ist deren Bewegung zueinander. Wie aus der Abb. 45 hervorgeht, stiegen in den Hochzinsphasen die kurzfristigen Zinssätze über die langfristigen. Bei den so entstandenen inversen Zinsstrukturen wurden also die "normalen" Zinsverhältnisse umgedreht. Die Auswirkungen solcher Bewegungen auf die bankbetriebliche Zinsertrags- und Zinsaufwandssituation können anhand der Veränderungen der Relationen der o.g. Zinssätze zueinander nachvollzogen werden.

431 Die Entwicklung der passiven vertikalen Zinsdifferenzen

Von den kurzfristigen Geldmarkt- bzw. Termingeldzinsen und dem langfristigen Kapitalmarktzins werden die Kosten der kurz-

und langfristigen Finanzierungsmittel und damit weitere Teile des gesamten Kapitals bestimmt. In den Zinsdifferenzen zwischen diesen Sätzen zeigt sich der jeweilige Kostenvorteil einer Finanzierungsform. Wie aus der Abb. 45, bei der die Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Geldmarkt- bzw. Termingeldzins und dem Kapitalmarktsatz dargestellt ist, deutlich hervorgeht, wechselten hier die Verhältnisse rasch:

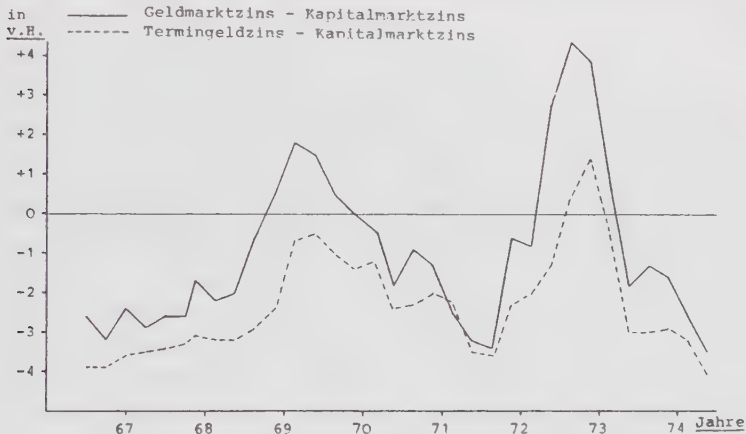


Abb. 45: Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) und dem Kapitalmarktzins sowie zwischen dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) und dem Kapitalmarktzins vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (passive vertikale Zinsdifferenzen)

Bis zum Spätsommer 1969 herrschten "normale" Verhältnisse, und die Zinsen für die kurzfristigen Refinanzierungsmittel lagen deutlich unter dem Kapitalmarktzins. Über Termingelder war hier eine um bis zu 4 % billigere Refinanzierung möglich, bei Geldmarktaufnahmen waren es immerhin noch rund 3 %. Während der ersten Hochzinsphase verringerte sich der Zinsvorteil der Termingelder auf weniger als 1 % und schlug bei den kurzfristigen Geldmarktkrediten in einen Zinsnachteil von fast 2 % um. In der danach einsetzenden Phase sinkender Zinsen fielen die kurzfristigen Zinsen wieder auf etwa 4 % unter die langfristigen. Nach dem Herbst 1972 wiederholten sich die Ereignisse, nur daß diesmal die Entwicklungen wesentlich rascher und stärker aus-

fielen. Innerhalb weniger Monate verwandelte sich der Zinsvorteil der Geldmarktfinanzierung in Höhe von rund 4 % in einen gleichhohen Nachteil. Gemäßigter verlief die Entwicklung bei den Termineinlagen. Bis Mitte 1975 wurden nach einer Phase fast in sich zusammenbrechender Zinsen die alten Zinsabstände wieder erreicht. Insgesamt waren bei der kurzfristigen Refinanzierung die Banken im Vorteil, die über einen hohen Bestand an Termineinlagen verfügten.

432 die Entwicklung der kurzfristigen horizontalen Zinsdifferenzen

In den Differenzen zwischen dem Kontokorrentzins und dem Geldmarkt- bzw. dem Termingeldzins zeigt sich die Entwicklung der Ertragslage im rein kurzfristigen Geschäft (Abb. 46):

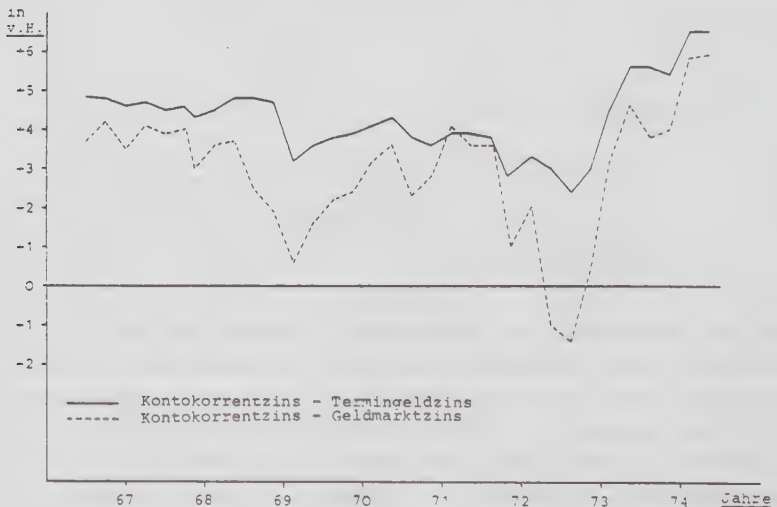


Abb. 46: Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Kontokorrentzins und dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) sowie zwischen dem Kontokorrentzins und dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (kurzfristige horizontale Zinsdifferenzen)

Innerhalb des Untersuchungszeitraumes war bei einer Refinanzierung über Termingelder immer eine deutlich positive Zinsspanne erzielbar, die sich lediglich während der zweiten Hochzinsphase auf rund 2,5 % verringerte. Deutlich schlechter entwickelte sich die Ertragslage bei einer Geldmarktrefinanzierung; hier ging die Zinsspanne in den Hochzinsphasen jeweils deutlich zurück oder schlug sogar in eine negative um.

433 Die Entwicklung der fristeninkongruenten horizontalen
Zinsdifferenzen ("aus kurz mach lang")

Wesentlich schlechtere Ertragsverhältnisse als im rein kurzfristigen Geschäft herrschten im rein langfristigen. Wie ein Vergleich der Hypothekenzinsen mit der Umlaufrendite von Bankschuldverschreibungen zeigt, war während des gesamten Untersuchungszeitraumes im langfristigen Kreditgeschäft nicht einmal eine Spanne von 1 % zu erzielen, wenn dies auch langfristig refinanziert wurde. Deutlich höhere Margen, die fast an die des rein kurzfristigen Geschäftes heranreichten, ergaben sich, zumindest in "normalen" Zeiten, dann, wenn das langfristige Geschäft nur kurzfristig refinanziert wurde. Wie die graphische Darstellung der Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem langfristigen Ertragssatz (Effektivverzinsung von Hypothekendarlehen) und den kurzfristigen Aufwandssätzen (Geldmarkt- bzw. Termingeldzins) in Abb. 47 zeigt, mußten bei diesem "aus kurz mach lang" in den Hochzinsphasen jedoch empfindliche Einbußen hingenommen werden.

Bis zum Frühjahr 1969 brachte die kurzfristige Refinanzierung des langfristigen Geschäftes Margen von rund 4 % (Termingelder) bzw. rund 3 % (Geldmarktkredite) gegenüber lediglich knapp 1 % bei langfristiger Refinanzierung. Im Verlauf der ersten Hochzinsphase gingen diese Margen im "aus kurz mach lang" dann deutlich auf unter 1 % zurück (Termingelder) oder schlugen sogar in eine negative Spanne um (Geldmarktaufnahmen). Nach einer zwischenzeitlichen Erholung in den Jahren 1971/72 brachte die zweite Hochzinsphase dann bis zum Herbst/Winter 1973 noch wesentlich schärfere Einbrüche mit negativen Margen von knapp 1 %

(Termingeldeinlagen) bzw. rund 4 % (Geldmarktaufnahmen). Die danach einsetzende Phase rasch sinkender Zinsen stellte dann bis zum Frühjahr 1975, also innerhalb von nur wenigen Monaten, wieder "normale" Verhältnisse her.

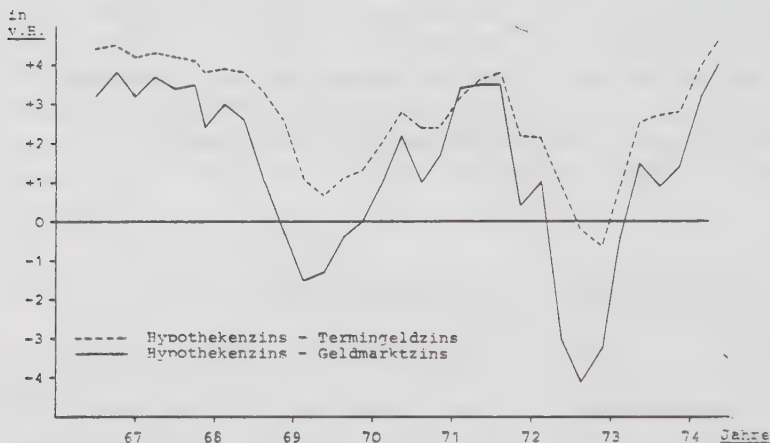


Abb. 47: Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen dem Hypothekenzins und dem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) sowie zwischen dem Hypothekenzins und dem Termingeldsatz (Dreimonats-Termingelder) vom Frühjahr 1967 bis zum Frühjahr 1975 in v.H. (horizontale fristeninkongruente Zinsdifferenzen - "aus kurz mach lang" -)

Zusammenfassend kann für den Untersuchungszeitraum gesagt werden: In den beiden auf die Freigabe der Zinssätze folgenden Jahren bewegten sich der Geldmarkt- und der Kapitalmarktzins jeweils unter geringen Schwankungen bei durchschnittlich 3,9 % bzw. 6,4 %. Im rein kurzfristigen Bankgeschäft waren konstante und deutlich positive Zinsmargen erzielbar. Wesentlich geringer war dagegen der Ertrag im rein langfristigen Bereich, der aber bei kurzfristiger Refinanzierung bedeutend gesteigert werden konnte. Im Verlauf der ersten Hochzinsphase ergaben sich im rein kurzfristigen Geschäft Ertragseinbußen, die im kurzfristig refinanzierten langfristigen Geschäft wesentlich kräftiger ausfielen. Dabei stieg der langfristige Zins auf bis zu 8,9 % und fiel dann in der ersten Zinssenkungsphase lediglich auf 7,4 % zurück. Im Sommer 1973 erreichte die zweite Hochzinsphase ihren Höhepunkt. Sie brachte einen verstärkten Druck im rein kurzfristigen Geschäft und führte im kurzfristig refinanzierten langfristigen zu teilweise kräftigen Verlusten. Auch durch die zweite Zinssenkungsphase konnte im Untersuchungszeitraum nicht mehr das niedrige Zinsniveau der ersten beiden Jahre erreicht werden.

44 Die Auswirkungen der Zinssatzänderungen auf die Risikolage der Herstatt-Bank

=====

441 Die erste Ursache-Wirkungs-Beziehung: Realisation des Zinssatzänderungsrisikos

Aus den Analyseergebnissen der Jahresabschlüsse und den Analyseergebnissen der Realisationsbedingungen der ermittelten Risikolage kann nun eine erste, im ordentlichen Hauptgeschäftszweig der Bank liegende Ursache-Wirkungs-Beziehung bewiesen werden.

Für das Wachstum der Herstatt-Bank waren die Geschäftsjahre 1968 und 1969 ein markanter Wendepunkt. Durch hohe Wachstumsraten im Geschäftsvolumen konnten die zuvor verlorengegangenen Marktanteile wieder zurückgewonnen werden. Das Wachstum resultierte im wesentlichen aus dem Erwerb langfristiger Schuldverschreibungen sowie einer verstärkten mittel- und langfristigen Kreditvergabe. Zu dieser Zeit war bei einer entsprechend langfristigen Refinanzierung nicht viel zu verdienen. Die Herstatt-Bank refinanzierte dagegen nur kurzfristig und damit wesentlich ertragreicher. Dadurch, daß ein wesentlicher Teil der mittel- und langfristigen Aktiva der Herstatt-Bank Schuldverschreibungen betraf, wurden die Liquiditätsgrundsätze II und III nicht überschritten. Bis 1970 erhöhte sich der Anteil der täglich und kurzfristig fälligen Refinanzierungsmittel auf fast 60 % der gesamten Passiven, d.h., weit mehr als die Hälfte der gesamten Finanzierung mußte bis zu 4 mal im Jahr nachfinanziert werden.

Im Geschäftsjahr 1970 hatten die kräftig steigenden Zinssätze dann den ersten massiven Ertragseinbruch zur Folge, als die wiederum nur mit einer Laufzeit von bis zu 3 Monaten aufgenommenen Anschlußfinanzierungen nur zu stark erhöhten Sätzen erhältlich waren. Ein scharfer Rückgang der Zinsüberschüsse um rund 10 auf nur noch 14,1 Mio.DM war die direkte Folge. Eine Umfinanzierung auf langfristige Refinanzierungsmittel, die über weite Teile des Jahres 1970 aufgrund der inversen Zinsstruktur

billiger gewesen wäre, wurde - offenbar in der Hoffnung auf eine baldige und nachhaltige Zinssenkung - unterlassen. Mit hoher Wahrscheinlichkeit wäre dadurch aber auch bei den vor 1970 erworbenen langfristigen Schuldverschreibungen, deren Festzinsätze aufgrund der vorher gegebenen Marktverhältnisse entsprechend niedrig waren, eine negative Zinsspanne festgeschrieben worden. Stattdessen wurden die kurzfristigen Refinanzierungsmittel absolut und anteilmäßig weiter ausgedehnt.

Zwei Tatsachen deuten außerdem darauf hin, daß zumindest auch ein gewisser Teil der vor 1970 und insbesondere im Jahresverlauf 1969 neu vergebenen mittel- und langfristigen Kredite zu Festkonditionen, also ohne Zinsgleitklausel, begeben wurde. Erstens wäre über die Möglichkeit einer Weitergabe der gestiegenen Refinanzierungskosten ein Ertragseinbruch in diesem Umfang, der immerhin rund ein Drittel des Grundkapitals (ohne Rücklagen) ausgemacht hatte, ausgeblieben. Zweitens macht eine solche Politik des "aus kurz mach lang", die doch von der Meinung getragen ist, über weiterhin niedrigere Kosten für kurzes Geld eine entsprechend höhere Zinsmarge verdienen zu können, so erst einen Sinn. Durch die Vereinbarung einer Zinsgleitklausel wird nämlich nicht nur das Risiko aus Zinssatzsteigerungen für die Bank eliminiert (dieses trägt dann der Kunde), sondern eben auch die in Zinssatzsenkungen liegende Chance. Insofern stellen kurz refinanzierte langfristige Festzinskredite eine Spekulation auf sinkende oder zumindest nicht steigende Zinsen dar.

Aus dem ermittelten Risiko sowie dem Nachweis der eingetretenen Realisationsbedingungen und den festgestellten Ertragsfolgen ergibt sich der Schluß: Der Einbruch der Zinsüberschüsse im Geschäftsjahr 1970 war eine direkte Folge der vorangegangenen Geschäftspolitik. Demnach bestand eine Ursache-Wirkungs-Beziehung, die sich in diesem Jahr zum ersten Mal gezeigt hatte.

Durch die 1971 und weit in das Jahr 1972 hinein stark fallenden Zinsen sowie durch die damit verbundene Wiederherstellung einer "normalen" Zinsstruktur stiegen die Zinsüberschüsse auf 24,4 bzw. 25,3 Mio.DM und erreichten damit wieder das Ertragsniveau

des Jahres 1969 (23,8 Mio.DM). Eine grundlegende Umstrukturierung der Passiva wurde nicht vorgenommen. Allerdings lag der langfristige Zins auch nach dieser Zinssenkungsphase noch deutlich über dem Niveau der Zeit vor 1970. Durch die stattdessen 1972 eingeleitete, vorsichtige Konsolidierungsphase, als in relativ geringem Umfang kurzfristige Mittel durch betragsgleiche mittelfristige ersetzt wurden, konnten die Fristeninkongruenzen nur unwesentlich abgebaut werden.

Die zweite Hochzinsphase begann im Spätsommer 1972, dauerte das ganze Jahr 1973 an und fiel wesentlich schärfer aus als die vorangegangene. Für die Herstatt-Bank wiederholte sich das Geschäftsjahr 1970, nur daß diesmal der Einbruch der Zinsüberschüsse auf 9,6 Mio.DM noch stärker ausfiel. Bezogen auf das Grundkapital war dies wiederum ein Minderertrag in Höhe von einem Drittel desselben. Damit hatte sich die Ursache-Wirkungs-Beziehung ein zweites Mal vollendet.

1973 drehte sich die Geschäftspolitik vollständig. Energisch wurde eine Fristenverlängerung der Passivseite betrieben. Durch die Neuaufnahme mittelfristiger Refinanzierungsmittel in dem außerordentlichen Umfang von 342 Mio.DM oder, auf die bereinigte Bilanzsumme bezogen, von über 20 % derselben, gelang bei gleichzeitiger Tilgung täglicher und kurzfristiger Mittel eine so weitgehende Umstrukturierung der Finanzierungsseite, daß zum Jahresende marktdurchschnittliche Kapitalstrukturen erreicht waren. Dadurch konnte auch ein noch katastrophalerer Einbruch bei den Zinsüberschüssen verhindert werden: Aufgrund der stark inversen Zinsstrukturen waren die Refinanzierungsmittel um so teurer, je kürzer deren Laufzeit war; in der Spitze mußte für Tagesgeld 40 %, für Monatsgeld über 15 % und für Dreimonatsgeld knapp 15 % bezahlt werden (Sommer 1973). ¹⁾ Der langfristige Kapitalmarktzins stieg dagegen nur auf wenig über 10 %. Die in diesem Jahr auf 9,6 Mio.DM zurückgegangenen Zinsüberschüsse der Herstatt-Bank machten damit noch 2,8 % dieser 342 Mio.DM

1) Vgl.: Deutsche Bundesbank: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 27. Jg. Nr. 6, Juni 1975, S. 45

neu eingekaufter mittelfristiger Refinanzierung aus. Es ist nicht auszuschließen, daß bei einer wiederum kurzfristigen und damit noch wesentlich teureren kurzfristigen Anschlußfinanzierung sogar ein insgesamt negativer Zinsüberschuß eingetreten wäre. Insofern könnte die Umfinanzierung marktmäßig erzwungen gewesen sein.

Es könnte angenommen werden, daß mit der Wiederherstellung marktüblicher Kapitalstrukturen die nun bereits seit rund 4 Jahren bestehende Risikolage beseitigt worden wäre, und daß damit der Ertragseinbruch des Jahres 1973 auch der letzte gewesen wäre. Wahrscheinlich wäre es aber zu einer Fortsetzung gekommen: Die Konsolidierung der Kapitaleseite erfolgte in der extremen Hochzinsphase des Jahres 1973. Entsprechend teuer waren die jetzt umfangreich eingekauften mittelfristigen Refinanzierungsmittel. Im Frühjahr 1974 begann eine weit bis in das Jahr 1978 hineinreichende, kräftige Zinssenkungsphase. Bereits im April des Jahres 1974 war die inverse Zinsstruktur nachhaltig beendet und das Zinsniveau deutlich abgesenkt. In welchem Umfang nun von den zuvor zwangsweise teuer eingekauften mittelfristigen Finanzierungsmitteln Druck auf die weitere Zinsüberschußsituation der Herstatt-Bank ausgegangen wäre, kann nicht abschließend beantwortet werden. Der aktienrechtlichen Bilanz kann hier nur entnommen werden, daß diese mittelfristige Finanzierung im Laufzeitbereich zwischen 3 Monaten und 4 Jahren aufgenommen wurde. Ein nachhaltiger Ertragsdruck kann nur für den Fall ausgeschlossen werden, daß die 342 Mio.DM überwiegend am unteren Ende dieses Laufzeitbereiches lagen, also nicht viel länger als ein Jahr liefen. Zunehmend längere Laufzeiten hätten dagegen auch einen zunehmend nachhaltigeren Ertragsdruck ausgeübt. Für diesen letzten Fall ergäbe sich dann das tatsächlich bemerkenswerte Ergebnis, daß die Beseitigung der Risikolage letztlich deren Verlängerung und damit weitere Verluste bewirkt hätte. ¹⁾

1) Eine bundesdeutsche Großbank hat in vergleichbarer Situation nach kräftigen Verlusten während der Hochzinsphase 1980/81 die Schieflage durch den Verkauf der zu kurz finanzierten Aktiva endgültig beseitigt.

442 Die zweite Ursache-Wirkungs-Beziehung: Realisation des Währungsrisikos

Bei der zweiten Ursache-Wirkungs-Beziehung handelt es sich um die außerordentlich hohen Verluste aus den Devisen-Spekulationen der Herstatt-Bank, die als bekannter Insolvenzgrund unmittelbar zu deren Zusammenbruch geführt hatten. Im Sinne einer Ursache-Wirkungs-Beziehung lag hier in den umfangreich eingegangenen offenen Devisenpositionen das Risiko, welches sich dann durch einen entgegen den Erwartungen sich entwickelnden Dollar-Kurs realisierte (Risikorealisation) und zu Verlusten in Milliardenhöhe führte (Wirkung). Dieser Tatbestand ist bekannt und erfordert keine weitere Erörterung. Von Interesse ist aber die Frage, in welchem Zusammenhang die beiden Ursache-Wirkungs-Beziehungen gestanden haben.

443 Die Verknüpfung der Ursache-Wirkungs-Beziehungen zu einer komplexen Kausalkette

Wie oben bei der kurzen Erörterung der empirischen Ergebnisse der Insolvenzursachenforschung festgestellt wurde ¹⁾, ist die Insolvenz selten ein plötzliches und monokausal begründetes Ereignis. In der Regel ist eine Ursachenpluralität gegeben, deren einzelne Teile sich kettenartig zu einem komplexen Insolvenzverlauf verknüpfen lassen, wobei häufig typische und immer wiederkehrende Verhaltensweisen der Geschäftsleiter beobachtet werden können. Zwingende Kausalitäten sind hierbei aber nur selten beweisbar. Gleichwohl können bei einer Betrachtung des wirtschaftlichen Gesamtgefüges und der zeitlichen Zuordnungen die innere Struktur und Logik eines Insolvenzverlaufes verstanden sowie die Handlungsmotive der Geschäftsleiter erkannt werden.

Bei der Herstatt-Bank ist der wirtschaftliche Zusammenhang zwischen der ersten Ursache-Wirkungs-Beziehung im Hauptertrags-

1) Vgl. S. 31 ff. der vorliegenden Arbeit

bereich des ordentlichen Geschäftes und der zweiten solchen Beziehung im außerordentlichen Geschäft offensichtlich: Ertragseinbrüche bei den Zinsüberschüssen wurden durch neutrale Erträge so ausgeglichen, daß sogar ein stabil steigender Jahresüberschuß ausgewiesen werden konnte. Wie die Betrachtung der zeitlichen Zuordnung beider Entwicklungen zeigt, war deren Zusammenhang äußerst direkt und eng; die Gewinne fielen dann und in dem Umfang in der außerordentlichen Rechnung an, wenn und soweit sie in der ordentlichen nicht zu erzielen waren oder sich dort Verluste ergaben. So stiegen 1970 die "Anderen Erträge ..." explosionsartig von 2,8 auf 14,1 Mio.DM (oder um rund 400 %), als die Zinsüberschüsse um ebenfalls rund 10 Mio.DM zurückgingen. Als sich die Zinsüberschüsse dann in den Jahren 1971 und 1972 wieder auf einem relativ hohen Niveau stabilisierten, stagnierten auch die "Anderen Erträge ...". Als 1973 dann schließlich die Zinsüberschüsse nahezu vollständig zusammenbrachen, "explodierten" die "Anderen Erträge ..." geradezu. Insgesamt kann daraus der Schluß gezogen werden: Die sich im ordentlichen Geschäft ergebenden Verluste sollten über die neutralen Erträge ausgeglichen werden.

Ein weiteres und möglicherweise gewichtigeres Motiv für die Verhaltensweise der Geschäftsleitung kann sich aus dem KWG ergeben haben. Bis zum Jahresende 1973 hatten die zinsbedingt entstandenen Mindererträge ein Volumen von (geschätzt) 25 Mio.DM erreicht. Wie die Erfolgsrechnungen zeigen, wären daraus betragsgleiche, echte Verluste entstanden. Für den Fall, daß diese nicht durch die neutralen Erträge ausgeglichen worden wären, hätte dies auch den Verlust von rund einem Drittel des zuletzt mit 77 Mio.DM ausgewiesenen gesamten Eigenkapitals bedeutet. Nach dem Grundsatz über das angemessene Eigenkapital (Grundsatz 1) wird der Höchstumfang der Kredite und Beteiligungen eines Kreditinstitutes auf das 18fache seines haftenden Eigenkapitals begrenzt. Bei Verlusten ergibt sich daraus der Zwang zu einer stark überproportionalen Reduzierung des Geschäftsumfanges, wenn nicht die Möglichkeit der Auflösung stiller Reserven oder einer Kapitalerhöhung gegeben ist. Der Umfang der möglichen stillen Reserven der Herstatt-Bank kann hier nicht

beurteilt werden. Gleiches gilt für das Verhalten der Aktionäre bzw. des Großaktionärs der Bank und die sich daraus für die Geschäftsleitung möglicherweise ergebenden Konsequenzen.

Im Verlauf der Prozesse um den Zusammenbruch der Bank wurden vorgenommene Bilanzfälschungen als Konkursdelikt aufgedeckt. Während im Jahresabschluß von 1973 unter den mit 55 Mio.DM angegebenen "Anderen Erträgen ..." hohe Devisengewinne ausgewiesen wurden, waren zu diesem Zeitpunkt hier jedoch tatsächlich bereits hohe Verluste entstanden. Dadurch konnte der Zusammenbruch der Bank bis zum 27.6.1974, als dann schließlich die Eröffnung des Vergleichsverfahrens beantragt wurde, hinausgezögert werden. Bis dahin hatten sich die Verluste aus den Devisengeschäften auf über eine Milliarde DM erhöht. Die Frage, ob in der Bilanzfälschung eine weitere, den ermittelten Insolvenzverlauf abschließende Insolvenzursache gesehen werden kann, wäre nur für den Fall zu bejahen, daß durch eine frühere Entdeckung der Verlustsituation auch eine Rettung möglich gewesen wäre.

45 Abschließendes Urteil über den Verlauf der Krise

=====

Über die Analyse der Entwicklung der Zinssätze und der Zinsrelationen wurde untersucht, welche Auswirkungen eine Politik des "aus kurz mach lang" zwischen den Jahren von 1968 bis 1973 haben mußte. Dadurch konnte eine direkte Kausalität der geschäftspolitisch eingegangenen Risikolage der Herstatt-Bank für deren Ertragseinbrüche und daraus folgende anfängliche Verluste bewiesen werden. Aus wirtschaftlicher Sicht und bei Betrachtung des zeitlichen Zusammenhanges zwischen dieser ersten Ursache-Wirkungs-Beziehung und der zweiten, bekannterweise in den Devisentermingeschäften liegenden, ergibt sich deren Verbindung zu einer komplexen Ursache-Wirkungs-Kette: Die in einer bedrohlichen Situation entstandenen Ertragseinbrüche im ordentlichen Geschäftsbereich sollten durch außerordentliche Erträge ausgeglichen werden. Nach anfänglichen Erfolgen wurde dadurch die Verlustsituation aber nur noch weiter und zwar dramatisch verschlechtert. Ein

drittes und diese Kette abschließendes Glied kann möglicherweise in den vorgenommenen Bilanzfälschungen gesehen werden: In der Hoffnung auf eine baldige Ertragswende und zur Vermeidung der Insolvenz wurden statt der tatsächlich eingetretenen massiven Verluste im Jahresabschluß von 1973 Gewinne ausgewiesen. Die Wende blieb aus, und bis zur Insolvenz im Juni 1974 stiegen die Verluste immer weiter an.

5. ZUSAMMENFASSUNG

Die vorliegende Arbeit will als empirische Untersuchung zur Insolvenzzursachenforschung einen Beitrag leisten zu dem Problem der Früherkennung von Bankenkrisen. Am empirischen Datenmaterial der Herstatt-Bank wird, in dieser Form erstmalig, ein gesamter Insolvenzverlauf nachgezeichnet und der Nachweis einer aus mehreren Gliedern bestehenden, komplexen Ursache-Wirkungs-Kette geführt. Über den Fall hinaus soll damit der Wissensstand zum Problem erweitert werden.

Die überragende Bedeutung des Herstatt-Falles und seine bislang monokausale Erklärung ergeben sich aus der Grundlegung (Kapitel 1). Zur Darstellung der Sachverhaltstheorie erfolgt die Definition der hier wesentlichen Begriffe "Risiko" (Eintrittsgefahr eines Schaden bringenden Ereignisses) und "Krise" (Entwicklungsphase der Bank, in der sich deren Weiterbestehen entscheidet) (Gliederungspunkt 21); zwischen diesen wird eine Ursache-Wirkungs-Beziehung als theoretischer Grundzusammenhang hergestellt. Die bisher vorliegenden Ergebnisse der empirischen Insolvenzzursachenforschung entsprechen diesem Grundzusammenhang mit der Erkenntnis, daß Insolvenzen in der Regel durch eine systematische Verknüpfung mehrerer Insolvenzzursachen zu einer komplexen Ursache-Wirkungs-Kette bestimmt sind. Im allgemeinen wird der Nachweis der Kausalität innerhalb einer Ursache-Wirkungs-Beziehung möglich sein, nicht jedoch in jedem Falle zwischen zwei oder mehreren solcher Beziehungen. Ist eine zwingende Kausalität nicht beweisbar, so können aber möglicherweise Indizien aufgefunden werden, die so stark für das Vorhandensein einer Kausalität sprechen, daß man - zumindest für die Zwecke einer empirischen Untersuchung - von einer Kausalität ausgehen kann. Solche Indizien können beispielsweise zwingende, die Verhaltensweise der Beteiligten bestimmende Handlungsmotive sein. Mit einer monokausalen Insolvenzerklärung wäre der Herstatt-Zusammenbruch ein höchst bemerkenswerter Ausnahmefall gewesen.

Aus der Problemstruktur des Grundzusammenhanges ergeben sich als Problemstellung Fragen über die möglichen Arten von existenzbedrohenden Risiken, deren Nachweisbarkeit im konkreten Fall, deren Realisationsbedingungen und deren Folgen im Eintrittsfall. Voraussetzung zur Problemlösung - und damit gleichbedeutend zur Insolvenzanalyse und -prognose - ist ein Analyseverfahren, das sämtliche Problemfelder einzuschließen hat und demzufolge bis zu den Wurzeln einer möglichen Fehlentwicklung reichen muß. Die in Gliederungspunkt 23 untersuchten expliziten Insolvenzprognosemodelle genügen dem nicht. Mit diesen mathematisch-statistischen Modellen zur Trennung (Prognose) von solventen und insolventen Unternehmen auf der Basis von Kennzahlen können allenfalls Symptome einer Insolvenz, nicht aber deren Ursachen und demzufolge auch keine Ursache-Wirkungs-Beziehungen oder gar komplexere Kettenbildungen erkannt werden. Wesentliche Fragen zum Problem müssen somit offenbleiben.

Das im vorliegenden Fall angewendete Analyseverfahren geht in seiner Grundstruktur zurück auf die von Bellinger entwickelte dynamische Bilanzanalyse (Gliederungspunkt 24). Hierbei werden die Bilanzen und Erfolgsrechnungen über einen mehrjährigen Zeitraum einheitlich aufbereitet und über Zeitreihenanalysen ausgewertet. Dadurch lassen sich auch langfristige Entwicklungen analysieren. Die entwicklungstypischen Besonderheiten der Herstatt-Bank zeigen sich schließlich im direkten Vergleich mit den identisch aufbereiteten und ausgewerteten Jahresabschlüssen sämtlicher Regionalbanken.

Der Erkennung möglicher Ansatzpunkte der Analyse im 3. Kapitel dient die in Gliederungspunkt 31 vorangestellte Betrachtung der Gesamtentwicklung der Herstatt-Bank von der Gründung bis zur Insolvenz. Stark auffällige Entwicklungen zeigen sich im Wachstum und der Ertragslage. In den Jahren 1968/69 hat nach einer langen Zeit schwachen Wachstums eine außerordentlich kräftige, kurze Wachstumsphase stattgefunden, mit der die vorher verlorengel-

gangenen Marktanteile kurzfristig zurückgewonnen werden konnten. Eine noch kräftigere Kontraktionsphase schloß sich an. Bis 1968 hat sich auch die Ertragslage sehr stabil entwickelt. Danach setzte hier eine massive Strukturveränderung zu Lasten des ordentlichen Ertrages ein.

Ziel der Analyse ist die Aufdeckung von Ursache-Wirkungs-Beziehungen. Entsprechend den oben gewonnenen Indizien setzt diese im Geschäftsjahr 1968 ein. Schwerpunkt der Bilanzanalyse (Gliederungspunkt 32) ist die Investitions- und Finanzierungspolitik der Bank von 1968 bis 1973. Hierbei zeigt sich eine erhebliche Risikolage der Bank, die durch eine umfangreich betriebene Politik der Fristentransformationen im Sinne eines "aus kurz mach lang" entstanden war. Auf dem Höhepunkt dieser Entwicklung hatte 1971 der Anteil der täglich und kurzfristig fälligen Refinanzierungsmittel rund 60 % der Bilanzsumme erreicht. Die Folge davon war, daß im gleichen Jahr mittel- und langfristige Aktiva im Umfang von nahezu 40 % der Bilanzsumme bzw. im Betrag von über 500 Mio.DM zu kurz refinanziert und somit dem Zinssatzänderungsrisiko unterworfen waren. In der Art und dem Umfang dieser Finanzierungspolitik zeigen sich weitgehende Parallelen zum Fall des Finanzmaklers Rudolf Münemann. Im Geschäftsjahr 1973 wurde dann eine so erhebliche Umfinanzierung der Bank vorgenommen, daß zum letzten Bilanzstichtag die 1968 gegebenen und marktüblichen Verhältnisse wiederhergestellt waren.

Die Grundsätze II und III wurden trotz der enormen Fristenkongruenzen nicht überschritten, obwohl deren Zweck gerade die Verhinderung übermäßiger Fristentransformationen ist. Da dies aber im Interesse der Aufrechterhaltung der Liquidität und nicht der Rentabilität geschehen soll, bleibt der Erwerb von Schuldverschreibungen unberücksichtigt. Schuldverschreibungen hatten jedoch einen wesentlichen Anteil an der Schieflage der Herstatt-Bank. Insofern ist Engels zuzustimmen, wenn er schreibt: "Ganz sicher aber ist, daß die Grundsätze II und III die Risiken, die

sie eigentlich greifen sollen, nicht erfassen, nämlich Zinsänderungsrisiken und Kursrisiken ¹⁾."

Wesentliches Ergebnis der Analyse der Erfolgsrechnungen für den gleichen Zeitraum (Gliederungspunkt 33) sind periodisch auftretende Einbrüche in der Hauptertragssparte, den Zinsüberschüssen der Bank. Die massiven Ertragsrückgänge erreichten jeweils (1970 und 1973) einen Umfang von rund einem Drittel des Grundkapitals der Bank (ohne Rücklagen). Die bekannten Erfolge aus den Devisengeschäften entwickelten sich in ihrer Tendenz umgekehrt proportional zu den Ertragseinbußen im ordentlichen Geschäft.

Im 4. Kapitel wird mit einer Analyse der Realisationsbedingungen der Risikolage eine Ursache-Wirkungs-Beziehung zwischen der Refinanzierungspolitik und den Ertragseinbrüchen im wichtigsten Ertragszweig bewiesen. Demnach waren die Ertragsrückgänge eine direkte Folge der Refinanzierungspolitik, als sich die eingegangenen Risiken in den Hochzinsphasen der Jahre 1970 und 1973 realisierten. Die zweite Ursache-Wirkungs-Beziehung lag in den Verlusten aus den umfangreich eingegangenen Devisentermingeschäften. Eine dritte Ursache-Wirkungs-Beziehung kann in den Bilanzfälschungen 1973 gelegen haben, ist aber nur durch Indizien beweisbar.

Ebenfalls nur durch Indizien kann die Kausalität zwischen den Beziehungen bewiesen werden. Bei Betrachtung der zeitlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge ergibt sich, insbesondere wenn die vorliegenden Ergebnisse der bisherigen Insolvenzforschung berücksichtigt werden, durchaus eine mögliche, sinnvolle und naheliegende Verbindung zu einer komplexen Ursache-Wirkungskette, wonach der Insolvenzverlauf der Herstatt-Bank folgendermaßen zusammengefaßt werden kann: Die Bank war aufgrund ihrer

1) Engels, Wolfram: Banksolvenztheorien und Praxis der Bankenaufsicht, in: Die Banken im Spannungsfeld von Notenbank und Bankenaufsicht. 4. Symposium zur Bankengeschichte am 19. Oktober 1977, hrsgb. vom Wissenschaftlichen Beirat des Instituts für bankhistorische Forschung e.V., S. 23-31, hier S. 30

riskanten Finanzierungspolitik in eine äußerst schwierige Lage geraten, als aus den in hohem Umfang vorgenommenen Fristentransformationen ("aus kurz mach lang") starke Ertragseinbrüche in den Hochzinsphasen 1970 und 1973 resultierten. Sich daraus ergebende Verluste konnten durch eine anschließende Spekulationspolitik im Bereich der Devisentermingeschäfte - zumindest anfangs - ausgeglichen werden. Wie die bisher analysierten Insolvenzfälle zeigen, ist ein solches Spekulationsverhalten in Not-situationen durchaus nicht ungewöhnlich. Dies gilt ebenso für die schließlich vorgenommenen Bilanzfälschungen, als dann auch aus den Devisengeschäften Verluste entstanden. Auch die tendenzielle Entwicklung des Schadensverlaufes ist nicht ungewöhnlich. Versuche, anfänglich eingetretene Verluste durch riskante Maßnahmen zu beseitigen und/oder zu verschleiern, führen in der Regel zu einer Vergrößerung des Schadens. Insofern wäre der Zusammenbruch der Herstatt-Bank eigentlich eine ganz gewöhnliche Insolvenz gewesen, wenn da nicht aus anfänglichen Millionenverlusten Milliardenverluste geworden wären.

Das angewendete Verfahren der Bilanzanalyse kann - bei allen in Kauf zu nehmenden Mängeln der Jahresabschlüsse - als ein gangbarer Weg zur Früherkennung vergleichbarer Fehlentwicklungen angesehen werden.

LITERATURVERZEICHNIS

- Adebahr, Hubertus: Währungstheorie und Währungspolitik, Außenwirtschaft Band 1, Berlin 1978
- Altman, Edward I.: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, in: The Journal of Finance, 23. Jg. 1968, S. 589-609
- Altman, Edward I./McGough, Thomas P.: Evaluation of a Company as Going Concern, in: The Journal of Accountancy, 138. Jg. 1974, S. 50-57
- Bähre, Inge Lore/Schneider, Manfred: KWG-Kommentar, begründet von Conbruch, Johannes und Möller, Annemarie, 2. Aufl., München 1976
- Bähre, Inge Lore: Einlegerschutz durch Bankenaufsicht und Sicherungseinrichtungen, in: Österreichisches Bank-Archiv, 29. Jg. 1981, S. 182-201
- Baetge, Jörg: Früherkennung negativer Entwicklungen der zu prüfenden Unternehmung mit Hilfe von Kennzahlen, in: Die Wirtschaftsprüfung, 33. Jg. 1980, S. 651-665
- Bankhaus I.D. Herstatt KGaA, Köln: Geschäftsberichte für die Geschäftsjahre von 1955/56 bis 1973
- Baur, Fritz/Stürner, Rolf: Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht, 11. Aufl., Heidelberg 1983
- Bea, F.X./Kötzle, A.: Ursachen von Unternehmenskrisen und Maßnahmen zur Krisenvermeidung, in: Der Betrieb, 36. Jg. 1983, S. 565-571
- Beaver, William H.: Financial Ratios as Predictors of Failure, in: Empirical Research in Accounting: Selected Studies, 1966, Supplement to Volume 4, Journal of Accounting Research, S. 71-111
- Beermann, Klaus: Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen, Düsseldorf 1976
- Bellinger, Bernhard: Unternehmenskrisen und ihre Ursachen, in: Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift Carl Ruberg zum 70. Geburtstag, Wiesbaden 1962, S. 49-74
- Bellinger, Bernhard: System des Bankbetriebs, in: Österreichisches Bank-Archiv, 22. Jg. 1974, S. 328-342
- Bellinger, Bernhard: Bankverluste und Bankenaufsicht, in: Österreichisches Bank-Archiv, 24. Jg. 1976, S. 352-362

- Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmungskrisen, in: Bankwirtschaftliche Kreditpraxis + Finanzberatung, 4. Jg. 1978, S. 55-60
- Bellinger, Bernhard: Quantifizierung, Bewertung und Bestgestaltung betrieblicher Rechtsbeziehungen, in: Jahrbuch 1978 der Berliner Wissenschaftlichen Gesellschaft e.V., Berlin 1979, S. 57-84
- Bellinger, Bernhard: Multidimensionale Bewertung und Bestgestaltung von Bankfilialen, in: Österreichisches Bank-Archiv, 27. Jg. 1979, S. 138-154
- Bellinger, Bernhard: Analyse von Bankbilanzen unter Berücksichtigung von Geldwertveränderungen und Wirtschaftswachstum, in: Österreichisches Bank-Archiv, 27. Jg. 1979, S. 430-452
- Bellinger, Bernhard: Das Wachstum großer Berliner Banken 1968-1978, in: Beiträge zur Bankgeschichte, Sonderbeilage der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 17. Jg. 1980, Beilage 1 zu Heft 1 vom 1. Januar 1980, S. 1-5
- Bellinger, Bernhard: Externe Bilanzprognose einer Volksbank eG, in: Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen, 30. Jg. 1980, S. 2-21
- Bellinger, Bernhard: Grenzen und Wendepunkte der Ertragskraft großer Berliner Banken von 1968 bis 1978, in: Österreichisches Bank-Archiv, 28. Jg. 1980, S. 362-369
- Bellinger, Bernhard: Numerische Gesamturteile über eine Zentralnotenbank, in: Unternehmensführung aus finanz- und bankwirtschaftlicher Sicht, hrsgb. von Rühli, Edwin und Thommen, Jean-Paul, Stuttgart 1981, S. 239-267
- Bellinger, Bernhard: Quantifizierung, Nutzwertkalkulation und Vieldimensionale Bestgestaltung einer Unternehmensverfassung, in: Unternehmensverfassung als Problem der Betriebswirtschaftslehre, hrsgb. von Bohr, Kurt/Drukarczyk, Jochen/Drumm, Hans-Jürgen/Scherrer, Gerhard, Berlin 1981, S. 129-151
- Bellinger, Bernhard: Früherkennung von Unternehmensrisiken, unveröffentlichter Vortrag in seinem Betriebswirtschaftlichen Hauptseminar am 3.11.1982 an der Freien Universität Berlin

- Birck, Heinrich/Meyer, Heinrich: Die Bankbilanz. Handkommentar zum Jahresabschluß der Kreditinstitute, 3. Aufl., Teillieferung 1, Wiesbaden 1976; Teillieferung 2, Wiesbaden 1977; Teillieferung 3, Wiesbaden 1979
- Bley, Erich/Mohrbutter, Jürgen: Vergleichsordnung, Großkommentar, 4. Aufl., Berlin - New York 1979, bearbeitet von Mohrbutter, Jürgen unter Mitarbeit von Mohrbutter, Harro
- Böhle-Stamschräder, A./Kilger, Joachim: Vergleichsordnung (Kommentar), 10. Aufl., München 1982, bearbeitet von Kilger, Joachim
- Born, Karl Erich: Die deutsche Bankenkrise 1931, München 1967
- Bruse, Helmut: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen bei verschiedenen Maßen für das Unternehmenswachstum, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 48. Jg. 1978, S. 138-152
- Büschgen, Hans E.: Bankbetriebslehre, Stuttgart/New York 1979
- Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen: Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute, abgedruckt u.a. im Bundesanzeiger Nr. 166 vom 6. 9. 1974
- Burkel, Peter: Krisenfrüherkennung durch den Abschlußprüfer, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 31. Jg. 1978, S. 660-664
- Burkel, Peter: Der Bankenprüfer und seine Warnverpflichtung. Die besonderen aus § 29 Abs. 2 KWG resultierenden Prüfungs- und Berichtsprobleme, 2. Aufl., Schwarzenbek-Hamburg 1979
- Cassel, Gustav: Die Krise im Weltgeldsystem, Berlin 1933
- le Coutre, Walter: Praxis der Bilanzkritik, Bank II: Kritik der Vermögenslage, Berlin und Wien 1926
- Deakin, Edward B.: Business Failure Prediction: An Empirical Analysis, in: Financial Crisis, hrsgb. von Altmann, Edward I./Sametz, Arnold W., New York/London/Sydney/Toronto 1977, S. 72-88
- Deutsche Bundesbank: Die Stellung der einzelnen Institutsgruppen im deutschen Banksystem, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 13. Jg. Nr. 3, März 1961, S. 28-45

- Deutsche Bundesbank: Die Kreditbeziehungen der deutschen Banken untereinander, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 22. Jg. Nr. 12, Dezember 1970, S.23-36
- Deutsche Bundesbank: Die Geschäftsentwicklung der Bankengruppen 1960-1970, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg. Nr. 4, April 1971, S. 30-54
- Deutsche Bundesbank: Veränderungen der Zinsstruktur in der Bundesrepublik seit 1967, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg. Nr. 10, Oktober 1971, S. 36-41
- Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, Frankfurt a.M. 1974
- Deutsche Bundesbank: Pressemitteilung der Deutschen Bundesbank vom 26.6.1974, abgedruckt u.a. im Bundesanzeiger Nr. 116 vom 28.6.1974
- Deutsche Bundesbank: Pressemitteilung der Deutschen Bundesbank vom 12.9.1974, abgedruckt u.a. in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 27. Jg. 1974, S. 896 f.
- Deutsche Bundesbank: Die Sofortnovelle zum Kreditwesengesetz, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 28. Jg. Nr. 7, Juli 1976, S. 18-23
- Deutsche Bundesbank: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 28. Jg. Nr. 11, November 1976, S. 16-29
- Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1982, Frankfurt 1983
- Deutsche Bundesbank: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank (Statistischer Teil), lfd. Nrn. ab 13. Jg. 1961
- Deutsche Bundesbank: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1: Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Nrd. ab September 1969, Nr. 9
- Deutsche Bundesbank: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 2: Wertpapierstatistik, lfd. Nrn. ab September 1968
- Deutscher Bundestag: Entwurf eines Gesetzes über das Kreditwesen, Begründung der Bundesregierung vom 25.5.1959, abgedruckt u.a. bei Reischauer, Friedrich/Kleinhaus, Joachim: Kreditwesengesetz, Loseblattkommentar, Berlin 1963, 56. Ergänzungslieferung Dezember 1983, bearbeitet von Kleinhaus, Joachim/Meyer, Heinz E./Neuhaus, Walter

- Deutscher Bundestag: Drucksache 7/2438 vom 1. August 1974 (Parlamentarische Anfrage zum Herstatt-Komplex)
- Deutscher Bundestag: Drucksache 7/3657 vom 20.5.1975 (Gesetzesentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen)
- Engels, Wolfram: Banksolvenztheorien und Praxis der Bankenaufsicht, in: Der Wissenschaftliche Beirat des Instituts für bankhistorische Forschung e.V. (Hrsgb.): Die Banken im Spannungsfeld von Notenbank und Bankenaufsicht. 4. Symposium zur Bankengeschichte am 19. Oktober 1977, Frankfurt a.M. 1978, S. 23-31
- Fleege-Althoff, Fritz: Die notleidende Unternehmung, 1. Band: Krankheitserscheinungen und Krankheitsursachen, Stuttgart 1930
- Frank, Ronald E./Massy, William F./Morrison, Donald G.: Bias in Multiple Discriminant Analysis, in: Journal of Marketing Research, 2. Jg. 1965, S. 250-258
- Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen. Eine Beurteilung der Reform der Rechnungslegung durch das Aktiengesetz 1965 aus der Sicht unternehmensexterner Adressaten, Wiesbaden 1980
- Hafke, Heinz-Christian: Zum "Herstatt-Sparer"-Urteil des BGH, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 32. Jg. 1979, S. 1000-1006
- Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II: Aktivgeschäfte und Dienstleistungsgeschäfte, 4. Aufl., Wiesbaden 1978; Der Bankbetrieb, Band III: Rechnungswesen-Bankpolitik, 4. Aufl., Wiesbaden 1977
- Höfer, Klaus: Ex-post Prognose des Unternehmenswachstums. Überprüfung der Ansätze von Perlit und Bruse an den Daten der Bonner Stichprobe, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 48. Jg. 1978, S. 452-466
- Hofmann, Hanns Hubert: Bankherren und Bankiers. Büdinger Vorträge 1976, Band 10 der Deutschen Führungsschichten in der Neuzeit, Limburg/Lahn 1978
- Hübner, Otto: Die Banken, Leipzig 1854
- Industrie- und Handelskammer zu Köln: (Stellungnahme zum Vergleichsantrag des Bankhauses I. D. Herstatt), abgedruckt in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 250 vom 28.10.1974 (S. 6: "Herstatt hat die Vergleichseröffnung schuldhaft verzögert")

- Jacob, Adolf Friedrich: Planung und Steuerung der Zinsspanne in Banken, in: Die Betriebswirtschaft, 38. Jg. 1978, S. 341-350
- Jaeger, Ernst: Lehrbuch des deutschen Konkursrechts, 8. Aufl., Berlin und Leipzig 1932
- Jaeger, Ernst: Konkursordnung, Kommentar, 8. Aufl., Berlin - New York 1973, bearbeitet von Lent, Friedrich/Weber, Friedrich u.a., zweiter Band, erster Halbband
- Jauernig, Othmar: Zwangsvollstreckungs- und Konkursrecht, 16. Aufl., München 1983
- Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966
- Knies, Karl: Geld und Credit, II. Abteilung, 2. Hälfte: Der Credit, Berlin 1879, Neudruck Leipzig 1931
- Knight, Frank H.: Risk, Uncertainty and Profit, Boston und New York 1921, Reprint New York 1964
- Kosiol, Erich: Einführung in die Betriebswirtschaftslehre. Die Unternehmung als wirtschaftliches Aktionszentrum, Wiesbaden 1968
- Krag, Hans: Grundsätze ordnungsmäßiger Bankbilanzierung und Bankbilanzpolitik, Wiesbaden 1971
- Krelle, Wilhelm: Unsicherheit und Risiko in der Preisbildung, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 113. Jg. 1957, S. 632-677
- Krug, Max: Die Verantwortung des Wirtschaftsprüfers, Kommentar in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 245 vom 22.10.1974, S. 13
- Krug, Max: Gerling und die Herstatt-Bank, Kommentar in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 161 vom 16.7.1974, S. 9
- Kübler, Bruno M.: Warum Banken ihre Schalter schließen mußten. Ein Rückblick mit Folgerungen aus den Insolvenzen der Nachkriegszeit, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 210 vom 11.9.1974, S. 5
- Kübler, Bruno M.: Jeder Zusammenbruch hat seine eigenen Gründe. Warum Banken ihre Schalter schließen mußten, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 211 vom 12.9.1974, S. 7

- Kübler, Bruno M.: Neue Geschäftszweige schaffen neue Insolvenzgefahren. Warum Banken ihre Schalter schließen mußten, in: Frankfurter Zeitung - Blick durch die Wirtschaft, Nr. 212 vom 13.9.1974, S.5
- Kübler, Bruno M.: Die deutschen Nachkriegsinsolvenzen im Bankensektor. Chronik - Ursachenanalyse - Konsequenzen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 27. Jg. 1975, S. 162-178
- Leffson, Ulrich: Bilanzanalyse, Stuttgart 1976
- Mayr, Karl: Insolvenzprognosen mittels Jahresabschlußinformationen, Frankfurt a.M. und Zürich 1976
- Mellerowicz, Konrad: Kosten und Kostenrechnung, Band II: Verfahren, Erster Teil: Allgemeine Fragen der Kostenrechnung und Betriebsabrechnung, 5. Aufl., Berlin - New York 1974
- Merten, Hans-Lothar: Die Pleitemacher, München 1975
- Meyer, Paul A./Pifer, Howard W.: Prediction of Bank Failures, in: The Journal of Finance, 25. Jg. 1970, S. 853-866
- Mohrbutter, Jürgen: Handbuch des gesamten Vollstreckungs- und Insolvenzrechts, 2. Aufl., Köln, Berlin, Bonn, München 1974
- Morner, Peter: Abgehakt und blind gesiegelt, in: Manager-Magazin, Heft 1 1975, S. 62-66
- Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen und Insolvenzprophylaxe in mittelständischen Betrieben. Ergebnisse empirischer Analysen, in: Klein-Blenkers, F. (Hrsg.): Beiträge zur Mittelstandsforschung. Zum Problem der Insolvenzverhütung in mittelständischen Betrieben, 2. Aufl., Göttingen 1981. S. 1-33
- Mülhaupt, Ludwig: Einführung in die Betriebswirtschaftslehre der Banken. Struktur und Grundprobleme des Bankbetriebs und des Bankwesens in der Bundesrepublik Deutschland, Wiesbaden 1977
- Perlitz, Manfred: Die Prognosefähigkeit von Kennzahlen aus Jahresabschlüssen und Kapitalflußrechnungen für das Wachstum von Unternehmen. Eine empirische Untersuchung deutscher Aktiengesellschaften, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 24.Jg. 1972, S.1-21
- Perlitz, Manfred: Die Prognose des Unternehmenswachstums aus Jahresabschlüssen deutscher Aktiengesellschaften, Wiesbaden 1973

- Perlitz, Manfred: Empirische Bilanzanalyse, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 49. Jg. 1979, S. 835-849
- Philipp, Fritz: Risiko und Risikopolitik, Stuttgart 1967
- Philipp, Fritz: Risiko und Risikopolitik, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, hrsgb. von Grochlo, Erwin/Wittmann, Waldemar, 4. Aufl., Stuttgart 1976 Spalten 3453-3460
- Reinhart, Friedrich: Die deutschen Banken in der Krise, in: Probleme des deutschen Wirtschaftslebens, Festschrift Hjalmar Schacht, hrsgb. vom Deutschen Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen, Berlin und Leipzig 1937
- Reischauer, Friedrich/Kleinhans, Joachim: Kreditwesengesetz, Loseblattkommentar, Berlin 1963, 56. Ergänzungslieferung Dezember 1983, bearbeitet von Kleinhans, Joachim/Meyer, Heinz E./Neuhaus, Walter
- Reske, Winfried/Brandenburg, Achim/Mortsiefer, Hans-Jürgen: Insolvenzursachen mittelständischer Betriebe. Eine empirische Analyse, Göttingen 1976
- Samm, Carl-Theodor: Zur Novellierung des Kreditwesengesetzes. Konsequenzen aus dem Herstatt-Debakel, in: Österreichisches Bank-Archiv, 24. Jg. 1976, S. 308-322
- Schmidt, Dirk: Die Reform der Einlagensicherung, in: Sparkasse, 93. Jg. 1976, S. 47-51
- Schneider, Manfred: Praxis der Bankenaufsicht, Frankfurt a.M. 1978
- Scholz, Walter: Zinsänderungsrisiken im Jahresabschluß der Kreditinstitute, in: Kredit und Kapital, 12. Jg. 1979, S. 517-544
- Schork, Ludwig: Gesetz über das Kreditwesen, Loseblattkommentar, 2. Aufl., Köln/Berlin/Bonn/München 1983, 33, 5. Ergänzungslieferung März 1983
- Schultze-Kimmle, Horst-Dieter: Sicherungseinrichtungen gegen Einlegerverluste bei deutschen Kreditgenossenschaften, Würzburg 1974
- Schultze-Kimmle, Horst-Dieter: Bankexterne und -interne Ursachen von Schwierigkeiten und Insolvenzen im deutschen Kreditwesen sowie Maßnahmen zu ihrer Verhütung, in: Österreichisches Bank-Archiv, 25. Jg. 1977, S. 220-239

- Sinkey, Joseph F.: A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, in: The Journal of Finance, 30. Jg. 1975, S. 21-36
- Statistisches Bundesamt: Systemisches Verzeichnis der Arbeitsstätten, Ausgabe 1950
- Statistisches Bundesamt: Fachserie I (Geld und Kredit), Reihe 3 (Zahlungsschwierigkeiten), lfd. Nrn. ab 1951
- Statistisches Bundesamt: Systematik der Wirtschaftszweige, Stuttgart und Mainz 1961
- Statistisches Bundesamt: Statistische Jahrbücher für die Bundesrepublik Deutschland, lfd. Jg. ab 1965, Stuttgart und Mainz
- Statistisches Bundesamt: Systematische Verzeichnisse, Systematik der Wirtschaftszweige, Stand 1970, Stuttgart und Mainz 1971
- Statistisches Bundesamt: Fachserie 2 (Unternehmen und Arbeitsstätten), Reihe 4.2 (Finanzielle Abwicklung der Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1975
- Statistisches Bundesamt: Fachserie 2 (Unternehmen und Arbeitsstätten), Reihe 4.1 (Insolvenzverfahren), lfd. Nrn. ab 1977
- von Stein, Johann Heinrich: Insolvenzen privater Banken und ihre Ursachen. Eine empirische Darstellung, Diss., München 1969
- von Stein, Johann Heinrich: Erkenntnisse aus Unternehmenszusammenbrüchen, in: Sparkassen-Prüfertag, Stuttgart 1972, S. 100-118
- von Stein, Johann Heinrich: Ansätze zur Insolvenzprognose, in: Der Bank-Betrieb, 15. Jg. 1975, S. 170-175
- Strobel, Wilhelm: Das Krisenwarnproblem des Wirtschaftsprüfers nach § 166 II AktG, in: Der Betrieb, 30 Jg. 1977, S. 2153-2156
- Stützel, Wolfgang: Ist die "Goldene Bankregel" eine geeignete Richtschnur für die Geschäftspolitik der Kreditinstitute? in: Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V. (Hrsgb.): Vorträge für Sparkassenprüfer, Kiel 1959, S. 34-51

- Szagunn, Volkhard/Neumann, Walter/Wohlschieß, Karl: Gesetz
über das Kreditwesen in der Fassung vom 3. Mai
1976, Kommentar, 3. Aufl., Stuttgart, Berlin,
Köln, Mainz 1976
- S. Thomae Aquinatis, Duodecim Libros Metaphysicorum Aristoteles
Exposito, Turin 1950 L.V., 1 XVII, S. 1001 ff.
- Uhler, Helmut: Bedeutung von Kennzahlenanalysen zur Früher-
kennung negativer Unternehmensentwicklungen
(Insolvenzen) aus der Sicht der Anteilseigner,
in: Frühwarnsysteme, Zeitschrift für Betriebswirt-
schaft, Ergänzungsheft 2/79, Wiesbaden 1979,
S. 89-103
- Vogels, Werner/Nölte, Artur: Vergleichsordnung, Kommentar,
3. Aufl., Berlin und Frankfurt a.M. 1952,
bearbeitet von Nölte, Artur
- Wagner, Adolf: Beiträge zur Lehre von den Banken, Leipzig 1857,
unveränderter Neudruck Vaduz/Liechtenstein 1977
- Weibel, Peter, F.: Probleme der Bonitätsbeurteilung von Unternehmungen
aus der Sicht der Banken, in: Die Unternehmung,
24. Jg. 1970, S. 269-290
- Weibel, Peter, F.: Die Aussagefähigkeit von Kriterien zur Bonitäts-
beurteilung im Kreditgeschäft der Banken, Bern und
Stuttgart 1973
- Welcker, Johannes: Neuordnung der Bankenaufsicht, Frankfurt a.M.
1978
- Wittmann, Waldemar: Unternehmung und unvollkommene Information,
Köln und Opladen 1959

Urteile

BGH: Urteil vom 12.7.1979 (III ZR 154/77) in: Neue Juristische Wochenschrift, 32. Jg. 1979, S. 1879-1882

BGH: Beschluß vom 21.10.1982 (III ZR 20/82) in: Neue Juristische Wochenschrift, 36. Jg. 1983, S. 563

Presseartikel

Der Spiegel: Nr. 27 vom 5.7.1982 (S.43/46: Drei Kölsch, drei Korn/o.V.)

Die Zeit: Nr. 28 vom 5.7.1974 (S.30: "Am 10.Juni war die Welt noch in Ordnung" von Rudolf Herlt)

Die Zeit: Nr. 14 vom 1.4.1983 (S.25: Wettlauf mit der Zeit/ von Wolfgang Hoffmann)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 22 vom 27.1.1970 (S.18: Münemanns Zinsreserven fremden Zwecken zugeführt/ o.V.)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 146 vom 28.6.1974 (S.19: Der Verlust bei Herstatt wird auf 400 Millionen DM geschätzt/o.V.)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 146 vom 28.6.1974 (S.19: Der Bankier Iwan D. Herstatt/o.V.)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 170 vom 26.7.1974 (S.9: Schon im Januar wurden bei Herstatt Buchungen unterlassen/ o.V.)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 3 vom 4.1.1975 (S.10: Ist der der Herstatt-Vergleich ein Pyrrhussieg?/von Martin Peltzer)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 253 vom 31.10.1977 (S.17: Die Anklage gegen "Herstatt und andere" /o.V.)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 66 vom 19.3.1979 (S.15: 100 000 Devisengeschäfte vor dem Richter. Vor fast fünf Jahren schloß das Kölner Privatbankhaus seine Schalter/von Peter Leclerque)

Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 109 vom 11.5.1979 (S.12: Dany Dattel kommt nicht mehr/o.V.)

- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 253 vom 31.10.1981 (S.14:
Die Zeit arbeitet für Angeklagte und Beschuldigte/
von Lothar Bewerunge)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 177 vom 4.8.1982 (S.7:
Sommerurlaub im Herstatt-Prozeß/von Lothar Bewerun-
ge)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 186 vom 14.8.1982 (S.9/10:
Die Einleger bei den deutschen Kreditinstituten
sind geschützt/von Fred Zeyer)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 248 vom 26.10.1982 (S.15:
Er war Deutschland bekanntester Finanzmarkler/o.V.)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 74 vom 29.3.1983 (S.9: Hohe
Freiheitsstrafen im Herstatt-Prozeß/von Lothar
Bewerunge)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 137 vom 16.6.1983 (S.9: Weite-
res Urteil im Herstatt-Prozeß/ o.V.)
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Nr. 41 vom 17.2.1984 (S.9: Muß
Herstatt noch Haft verbüßen?/ o.V.)
- Süddeutsche Zeitung: Nr. 200 vom 1.9.1983 (S.25: Freiheitsstrafen
im Kölner Herstatt-Prozeß/ o.V.)
- Süddeutsche Zeitung: Nr. 40 vom 17.2.1984 (S. 25: Bankier Herstatt
wurde verurteilt/von Ursula Hohmeyer)

A N L A G E N

VERZEICHNIS DER ANLAGEN

- 1a: Entwicklung der Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1964 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 1b: Entwicklung der Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1965 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 1c: Entwicklung der Aktiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1973 gem. Anlagen 1a und 1b (in v.H. der Bilanzsummen)
- 2a: Entwicklung der Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1964 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 2b: Entwicklung der Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1965 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 2c: Entwicklung der Passiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1973 gem. Anlagen 2a und 2b (in v.H. der Bilanzsummen)
- 3a: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren von 1956 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 3b: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren von 1956 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio.DM)
- 4: Entwicklung der Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 5: Entwicklung der Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 6/7: Entwicklung der Aktiva und Passiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 gem. den Abb. 19 und 20 (in v.H. der Bilanzsummen)
- 8: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 9: Entwicklung der zusammengefaßten Aktiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

- 10: Entwicklung der zusammengefaßten Passiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 11/12: Entwicklung der zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva der Prozentbilanzen aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 gem. den Abb. 24 und 25 (in v.H. der Bilanzsummen)
- 13: Entwicklung der zusammengefaßten Erfolgsrechnungen aller Regionalbanken der Bundesrepublik in den Jahren 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)
- 14: Entwicklung der zusammengefaßten Geschäftsvolumina aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen und in Preisen von 1973 (in Mio.DM)
- 15: Entwicklung ausgewählter Positionen der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank (Spalten 1,3,5,7,9 und 11, abgekürzt H.-Bk.) sowie aller Regionalbanken (Spalten 2,4,6,8,10 und 12, abgekürzt Reg.bk.) in den Jahren von 1968 bis 1973, jeweils in v.H. der Geschäftsvolumina (Geschäftsvolumina der Herstatt-Bank gem. Abb. 12, Geschäftsvolumina aller Regionalbanken gem. Anlage 14)
- 16: Schema zur Umgliederung der Bilanzen auf den Ausweis nach Laufzeiten der in den Interbankbeziehungen kompensierten Aktiva und Passiva

Zeile	Jahre											
		1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964		
	Aktiva	1	2	3	4	5	6	7	8	9		
1	1. Barreserve	0,1	0,3	0,3	0,6	0,8	1,6	3,0	2,3	3,0		
2	11 Kassenbestand	8,1	13,7	20,4	26,9	37,3	44,0	61,4	79,0	63,5		
3	12 Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	0,1	0,7	0,4	0,5	0,6	1,3	1,5	2,4	2,3		
4	13 Postscheck											
	Summe 1 - 3	8,3	14,7	21,1	28,0	38,7	46,9	65,9	83,7	68,8		
5	2. Geldmarktanlagen											
	21 tägl. u. kurzfristig fällige Forderungen an Kreditinstitute	15,3	13,0	13,6	14,3	27,4	60,2	43,6	60,6	107,6		
6	3. Forderungen aus dem Kreditgeschäft											
7	31 Wechsel	8,7	19,6	31,0	46,4	56,6	75,6	79,3	105,2	100,7		
8	32 mittel- u. langfristig fällige Forderungen an Kreditinstitute	11,6	5,3	5,9	12,7	21,3	26,2	42,4	44,4	34,2		
9	33 kurz- u. mittelfristig fällige Forderungen an Kunden	18,7	28,0	45,7	67,6	82,1	126,8	165,0	169,4	208,6		
10	34 langfristige Forderungen an Kunden	-	4,0	10,5	24,4	24,4	24,6	34,5	22,0	20,4		
11	35 durchlaufende Kredite	4,8	17,0	20,7	17,7	19,2	14,1	9,2	5,4	0,5		
	Summe 6 - 10	43,8	73,9	113,8	168,8	203,6	267,3	330,4	346,4	364,4		
12	4. Kapitalmarktanlagen u. Beteiligungen											
13	41 Gläubigerpapiere	2,8	7,1	14,2	24,7	40,3	49,1	65,8	79,5	86,2		
14	42 Beteiligungspap. u. Beteiligungen	-	0,4	0,7	1,4	9,2	15,0	17,1	16,7	17,1		
	Summe 12 - 13	2,8	7,5	14,9	26,1	49,5	64,1	82,9	96,2	103,3		
15	5. Sachanlagen											
16	51 Grundstücke und Gebäude	-	3,5	3,5	3,7	3,8	6,6	8,0	9,0	12,4		
17	52 Betriebs- u. Geschäftsausstattung	0,1	0,4	0,5	0,9	0,9	1,1	1,1	1,0	1,6		
	Summe 15 - 16	0,1	3,9	4,0	4,6	4,7	7,7	9,1	10,0	14,0		
18	6. übrige Aktiva											
19	61 Einzeispapiere	0,6	1,8	2,2	5,3	4,1	15,4	21,2	14,6	25,1		
20	62 Ausgleichs- u. Deckungsforderungen	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4		
21	63 Sonstige Aktiva	0,7	0,3	0,7	1,5	2,3	4,4	5,9	7,7	7,2		
	Summe 18- 20	1,7	2,5	3,3	7,1	6,7	20,1	27,4	22,7	32,7		
22	Bilanzsumme	72,0	115,5	170,7	248,9	330,6	466,3	559,3	619,6	690,8		

Anlage 1a: Entwicklung der Aktiva der Hersteller-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1964 in jeweiligen Preisen (in Mio. DM)

Zeile	Jahre											
	Aktiva											
1	1. Barreserve											
2	11 Kassenbestand											
3	12 Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	3,0	6,0	8,8								
4	13 Postscheck	72,4	90,9	87,4								
		2,5	1,2	2,6								
5	Summe 1 - 3	77,9	98,1	98,8								
6	2. Geldmarktanlagen											
7	21 tägl. u. kurzfristig fällige Forderungen an Kreditinstitute	167,2	160,4	137,5								
8	3. Forderungen aus dem Kreditgeschäft											
9	31 Wechsel	88,9	51,1	105,8								
10	32 mittel- u. langfristig fällige Forderungen an Kreditinstitute	11,3	41,7	82,2								
11	33 kurz- u. mittelfristig fällige Forderungen an Kunden	255,5	257,5	239,8								
12	34 langfristig fällige Forderungen an Kunden	20,2	18,2	14,3								
13	35 durchlaufende Kredite	0,6	1,1	2,6								
14	Summe 6 - 10	376,5	369,6	444,7								
15	4. Kapitalmarktanlagen u. Beteiligungen											
16	41 Gläubigerpapiere	98,4	135,0	155,9								
17	42 Beteiligungspap. u. Beteiligungen	18,0	19,0	12,7								
18	Summe 12 - 13	116,4	154,0	168,6								
19	5. Sachanlagen											
20	51 Grundstücke und Gebäude	12,2	11,8	12,8								
21	52 Betriebs- u. Geschäftsausstattung	1,7	1,9	1,9								
22	Summe 15 - 16	13,9	13,7	14,7								
23	6. Übrige Aktiva											
24	61 Einzugspapiere	16,0	22,2	20,6								
25	62 Ausgleichs- u. Deckungsforderungen	0,5	0,5	0,7								
26	63 Sonstige Aktiva	13,5	10,8	7,7								
27	Summe 18 - 20	30,0	33,5	29,0								
28	Bilanzsumme	781,9	829,3	893,3								

Anlage 1b: Entwicklung der Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1965 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Zeile	Jahre	Barreserve	Geldmarkt- anlagen	Forderungen aus den Kreditge- schaft	Kapitalmarkt- anlagen und Beteiligun- gen	Sach- an- lagen	übrige Aktiva
	1	2	3	4	5	6	7
1	1956	11,5	21,3	60,8	3,9	0,1	2,4
2	1957	12,7	11,2	64,0	6,5	3,4	2,2
3	1958	12,4	8,0	66,7	8,7	2,3	1,9
4	1959	11,2	5,7	67,8	10,5	1,9	2,9
5	1960	11,7	8,3	61,6	15,0	1,4	2,0
6	1961	10,1	12,9	57,3	13,7	1,7	4,3
7	1962	11,8	7,8	59,1	14,8	1,6	4,9
8	1963	13,5	9,8	55,9	15,5	1,6	3,7
9	1964	10,0	15,6	52,7	15,0	2,0	4,7
10	1965	10,0	21,4	48,1	14,9	1,8	3,8
11	1966	11,8	19,3	44,6	18,6	1,7	4,0
12	1967	11,0	15,4	49,8	18,9	1,7	3,2
13	1968	9,7	18,2	48,5	20,0	1,4	2,2
14	1969	8,3	23,7	45,7	18,4	1,1	2,8
15	1970	7,5	16,8	48,2	23,4	1,2	2,9
16	1971	7,6	17,4	53,5	18,5	1,1	1,9
17	1972	7,8	20,9	54,7	12,5	1,1	3,0
18	1973	7,7	19,0	50,8	18,1	1,0	3,4

Anlage 1c: Entwicklung der Aktiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank
per 31.12. der Jahre 1956 bis 1973 gem. Anlagen 1a und 1b
(in v.H. der Bilanzsummen)

Zeile	Jahre											
	Passiva											
	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964			
1	1	2	3	4	5	6	7	8	9			
2	18,4	35,9	41,0	61,5	94,2	119,2	151,6	168,5	194,8			
3	11,0	3,9	8,7	23,2	29,0	45,0	62,1	87,5	102,5			
4	28,8	42,3	70,9	86,5	118,1	209,4	236,5	252,0	254,0			
5	-	4,7	13,8	27,1	30,3	25,1	27,1	19,6	16,8			
6	2,2	3,6	5,5	13,6	16,4	22,1	28,2	37,9	49,3			
7	4,9	17,0	20,7	17,7	19,2	14,1	9,2	5,4	0,5			
	65,3	107,4	160,6	229,6	307,2	434,9	514,7	570,9	617,9			
8	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
9	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
10	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
	-	-	-	2,3	3,2	7,2	8,4	8,2	29,5			
11	0,5	0,8	1,2	1,6	3,2	4,8	3,1	4,7	4,7			
12	0,5	0,8	1,2	1,6	3,2	4,8	3,1	4,7	4,7			
13	0,5	0,8	1,2	3,9	6,4	12,0	11,5	12,9	34,2			
	0,5	0,7	1,0	0,8	1,3	2,3	2,8	3,8	5,0			
14	0,5	0,8	1,1	1,6	2,2	3,1	4,3	4,5	5,2			
15	1,0	1,5	2,1	2,4	3,5	5,4	7,1	8,3	10,2			
16	Summe 14 - 15											
	5,0	5,0	5,0	10,0	10,0	10,0	20,0	20,0	20,0			
17	-	0,2	0,9	1,7	2,2	2,5	4,0	4,5	5,5			
18	0,2	0,6	0,9	1,3	1,3	1,5	2,0	3,0	3,0			
19	5,2	5,8	6,8	13,0	13,5	14,0	26,0	27,5	28,5			
20	72,0	115,5	170,7	248,9	330,6	466,3	559,3	619,6	690,8			
21	Bilanzsumme											

Anlage 2a: Entwicklung der Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1956 bis 1964 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Zeile	Jahre											
	Passiva	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973		
1	7. Verbindlichkeiten											
2	71 Sichteinlagen	168,5	245,2	251,6	248,8	427,9	427,1	397,3	438,2	523,9		
3	72 Befristete Verbindlichk. bis 3 Monate	111,0	138,9	147,6	257,5	430,0	430,6	530,3	552,9	386,7		
4	73 Befristete Verbindlichk. von 3 M.-4 J.	321,8	256,2	293,1	396,5	357,6	282,5	259,2	362,5	647,2		
5	74 Verbindlichkeiten über 4 Jahre	14,6	13,3	8,7	7,9	29,4	29,8	32,4	34,4	12,7		
6	75 Spareinlagen	72,2	90,4	117,9	156,0	183,3	204,6	235,6	285,6	308,9		
7	76 Durchlaufende Kredite	0,6	1,1	2,6	9,1	0,4	1,2	1,2	1,2	1,1		
	Summe 1 - 6	688,7	745,1	821,5	1075,8	1428,6	1375,8	1460,0	1674,8	1880,5		
8	8. Schuldverschreibungen											
9	81 bis 4 Jahre	-	10,0	10,0	10,0	10,0	20,7	21,2	42,0	43,1		
10	82 über 4 Jahre	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
	Summe 8 - 9	-	10,0	10,0	10,0	10,0	20,7	21,2	42,0	43,1		
11	9. übrige Verbindlichkeiten											
12	91 Eigene Akzepte und Solawechsel	39,6	23,9	14,1	10,9	40,3	29,1	33,9	25,8	14,4		
13	92 Sonstige Passiva	5,9	5,2	0,8	1,8	2,8	4,2	7,0	11,5	18,5		
	Summe 11 - 12	45,5	29,1	14,9	12,7	43,1	33,3	40,9	37,3	32,9		
14	10. Rückstellungen u. Wertberichtigungen											
15	101 Rückstellungen	7,0	3,7	4,4	6,3	9,4	10,0	14,1	19,0	26,9		
16	102 Wertberichtigungen	5,8	5,8	5,9	4,8	6,0	6,5	7,2	7,8	10,0		
	Summe 14 - 15	12,8	9,5	10,3	11,1	15,4	16,5	21,3	26,8	36,9		
17	11. Eigenkapital											
18	111 Grundkapital	22,0	22,0	22,0	25,0	30,0	33,0	33,0	40,0	44,0		
19	112 Rücklagen	20,5	10,5	12,0	16,0	20,0	21,5	22,5	27,3	33,0		
20	113 Gewinn	2,4	3,1	2,6	3,0	3,6	3,3	4,0	4,8	5,3		
	Summe 17 - 19	34,9	35,6	36,6	44,0	53,6	57,8	59,5	72,1	82,3		
21	Bilanzsumme	781,9	829,3	893,3	1153,6	1550,7	1504,1	1602,9	1853,0	2075,7		

Anlage 2b: Entwicklung der Passiva der Herstell-Bank per 31.12. der Jahre 1965 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Zeile	Jahre	Verbindlich- keiten ohne Spareinlagen	Spareinlagen	Schuldver- schreibungen	übrige Verbindlich- keiten	Wertbe- richt. u. Rückstel.	Eigen- kapital
	1	2	3	4	5	6	7
1	1956	87,7					
2	1957	89,9	3,0		0,7	1,4	7,2
3	1958	90,9	3,1		0,7	1,3	5,0
4	1959	86,8	3,2		0,7	1,2	4,0
5	1960	87,9	5,4		1,6	1,0	5,2
6	1961	88,6	5,0		1,9	1,1	4,1
7	1962	87,0	4,7		2,6	1,1	3,0
8	1963	86,0	5,0		2,1	1,3	4,6
9	1964	82,3	6,1		2,1	1,3	4,5
10	1965	78,9	7,1		5,0	1,5	4,1
11	1966	78,9	9,2		5,8	1,6	4,5
12	1967	78,8	10,9	1,2	3,5	1,2	4,3
13	1968	79,7	13,2	1,1	1,7	1,1	4,1
14	1969	80,3	13,5	0,9	1,1	1,0	3,8
15	1970	77,9	11,8	0,6	2,8	1,0	3,5
16	1971	76,2	13,6	1,4	2,2	1,1	3,8
17	1972	75,0	14,9	1,3	2,6	1,1	3,7
18	1973	75,6	15,4	2,3	2,0	1,4	3,9
			14,9	2,1	1,6	1,8	4,0

Anlage 2c: Entwicklung der Passiva der Prozentbilanzen der Herstatt-Bank
per 31. 12. der Jahre 1956 bis 1973 gem. Anlagen 2a und 2b
(in v.H. der Bilanzsummen)

Zeile	Jahre																		
	Positionen der Erfolgsrechnungen	1956	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	1. Erträge																		
2	11 Zinsüberschuß	0,84	1,24	1,42	2,97	4,16	5,00	6,71	6,75	7,58	7,99	10,75	10,20	12,59	18,40	11,65	21,76	23,75	9,58
	12 Gebühren, Provi- sionen und																		
	sonst. Erträge	1,16	2,81	3,45	3,79	4,47	4,69	5,66	6,31	7,73	6,93	9,42	11,44	10,06	11,14	19,46	19,29	27,18	66,39
3	13 Erträge insges. (1 + 2)	2,00	4,05	4,87	6,76	8,63	9,69	12,37	13,06	15,31	14,92	20,17	21,64	22,65	29,54	31,11	41,05	50,93	75,97
4	2. Aufwendungen																		
5	21 Personalkosten	0,57	0,99	1,47	2,05	2,78	3,85	4,66	5,00	5,68	6,41	7,83	8,33	9,69	11,87	14,28	17,04	20,96	25,72
	22 Steuern u. sonst.																		
	Aufwendungen	0,68	2,24	2,03	2,88	3,76	3,38	4,58	4,77	5,97	5,49	9,20	9,53	8,96	11,85	12,97	18,34	21,62	37,99
6	23 Sammelwertbe- richtigungen	0,55	0,22	0,37	0,43	0,59	0,96	1,13	0,29	0,66	0,62	-	0,14	-	1,22	0,56	0,71	0,55	2,23
7	24 Aufwendungen insges. (4+5+6)	1,80	3,45	3,87	5,36	7,13	8,19	10,37	10,06	12,31	12,52	17,03	18,00	18,65	24,94	27,81	36,09	43,13	65,84
8	3. Jahresüberschuß (3-7)	0,20	0,60	1,00	1,40	1,50	1,50	2,00	3,00	3,00	2,40	3,14	3,64	4,00	4,60	3,30	4,96	7,80	10,03

Anlage 3a: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren von 1956 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Zeile	Jahre																			
	Positionen der Erfolgsrechnungen		1956	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73
1	1. Erträge		1,59	2,28	2,51	5,18	7,08	8,15	10,52	10,26	11,22	11,41	14,82	13,90	16,87	23,81	14,05	24,37	25,19	9,58
2	11 Zinsüberschuß 12 Gebühren, Provisionen u. sonst. Erträge		2,19	5,15	6,11	6,62	7,61	7,65	8,87	9,59	11,44	9,90	12,98	15,59	13,48	14,41	23,47	21,60	28,83	66,39
3	13 Erträge insges. (1+2)		3,78	7,43	8,62	11,80	14,69	15,80	19,39	19,85	22,66	21,31	27,80	29,49	30,35	38,22	37,52	45,97	54,02	75,97
4	2. Aufwendungen		1,08	1,82	2,60	3,58	4,73	6,28	7,30	7,60	8,40	9,16	10,79	11,35	12,98	15,36	17,22	19,08	22,23	25,72
5	21 Personalkosten		1,28	4,11	3,60	5,03	6,40	5,51	7,18	7,25	8,84	7,84	12,68	12,99	12,01	15,33	15,64	20,54	22,93	37,99
6	22 Steuern u. sonst. Aufwendungen		1,04	0,40	0,65	0,75	1,01	1,56	1,77	0,44	0,98	0,89	-	0,19	-	1,58	0,68	0,80	0,58	2,23
7	23 Sammelwertberichtigungen		3,40	6,33	6,85	9,36	12,14	13,35	16,25	15,29	18,22	17,89	23,47	24,53	24,99	32,27	33,54	40,41	45,75	65,94
8	24 Aufwendungen insges. (4+5+6)		0,38	1,10	1,77	2,44	2,55	2,45	3,14	4,56	4,44	3,42	4,33	4,96	5,36	5,95	3,98	5,56	8,27	10,03
	3. Jahresüberschuß (3-7)																			

Anlage 3b: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren von 1956 bis 1973 in Preisen von 1973 (in Mio.DM)

Zeile	Jahre									
	Aktiva									
	1	2	3	4	5	6				
1. Barreserve										
11 Kassenbestand	6,0	6,3	7,2	5,4	5,2	6,4				
12 Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	103,5	119,3	102,2	111,9	137,9	148,5				
13 Postscheck	2,2	3,7	4,3	4,3	2,1	5,9				
Summe 1 - 3	111,7	129,3	113,7	121,6	145,2	160,8				
2. Forderungen an Kreditinstitute										
21 tägl. u. kurzfristig fällige Forderungen	209,4	367,2	252,5	278,7	387,3	393,4				
22 mittelfristig fällige Forderungen	128,0	146,4	116,8	184,5	221,8	132,5				
23 langfristig fällige Forderungen	2,5	30,7	24,6	37,4	91,5	46,5				
Summe 5 - 7	339,9	544,3	393,9	500,6	700,6	572,4				
3. Forderungen aus dem Kreditgeschäft										
31 Wechsel	116,7	89,5	111,8	131,7	135,0	111,3				
32 kurz- u. mittelfristig fällige Forderungen an Kunden	293,1	378,8	414,0	448,1	507,5	709,3				
33 langfristig fällige Forderungen an Kunden	10,4	63,4	56,2	54,4	56,8	53,8				
34 durchlaufende Kredite	9,1	0,4	1,2	1,2	1,1	1,1				
Summe 9 - 12	429,3	532,1	583,2	635,4	700,4	875,5				
4. Kapitalmarktanlagen u. Beteiligungen										
41 kurz- u. mittelfristig fäll. Gläubigerpap.	17,1	9,4	55,6	2,3	1,6	16,1				
42 langfristig fällige Gläubigerpapiere	184,1	236,9	255,7	242,8	177,7	300,0				
43 Beteiligungspapiere u. Beteiligungen	29,5	38,9	40,7	52,7	52,4	59,6				
Summe 14 - 16	230,7	285,2	352,0	297,8	231,7	375,7				
5. Sachanlagen										
51 Grundstücke und Gebäude	12,8	12,6	13,1	12,7	15,3	15,1				
52 Betriebs- u. Geschäftsausstattung	3,9	4,6	5,0	4,7	4,8	5,9				
Summe 18 - 19	16,7	17,2	18,1	17,4	20,1	21,0				
6. übrige Aktiva										
61 Einzugs-papiere	21,1	36,2	34,0	25,1	47,7	43,7				
62 Sonstige Aktiva	4,2	6,4	9,2	5,0	7,3	26,6				
Summe 21 - 22	25,3	42,6	43,2	30,1	55,0	70,3				
Bilanzsumme	1153,6	1550,7	1504,1	1602,9	1853,0	2075,7				

Anlage 4: Entwicklung der Aktiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Zeile	Jahre									
	Passiva									
	1968	1969	1970	1971	1972	1973				
1	1	2	3	4	5	6				
2	289,6	575,4	440,2	373,2	432,6	455,8				
3	212,3	182,2	198,4	161,8	250,9	322,7				
4	2,9	22,5	2,1	1,9	2,4	1,0				
5	504,8	780,1	640,7	536,9	685,9	779,5				
6	164,8	165,5	236,4	276,4	248,5	199,3				
7	239,5	297,1	291,1	403,4	453,0	590,8				
8	1,7	2,2	1,8	2,5	0,7	1,0				
9	156,0	183,3	204,6	239,6	285,6	308,9				
10	9,1	0,4	1,2	1,2	1,1	1,0				
11	571,1	648,5	735,1	923,1	988,9	1101,0				
12	10,0	10,0	20,7	21,2	42,0	43,1				
13	10,0	10,0	20,7	21,2	42,0	43,1				
14	10,9	40,3	29,1	33,9	25,8	14,4				
15	1,7	2,8	4,2	7,0	11,5	18,5				
16	12,6	43,1	33,3	40,9	37,3	32,9				
17	4,8	6,0	6,5	7,2	7,8	10,0				
18	6,3	9,4	10,0	14,1	19,0	26,9				
19	11,1	15,4	16,5	21,3	26,8	36,9				
20	25,0	30,0	33,0	33,0	40,0	44,0				
21	16,0	20,0	22,5	22,5	27,3	33,0				
22	3,0	3,6	3,3	4,0	4,8	5,3				
23	44,0	53,6	57,8	59,5	72,1	82,3				
24	1153,6	1550,7	1504,1	1602,9	1853,0	2075,7				

Anlage 5: Entwicklung der Passiva der Herstatt-Bank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio. DM)

Zeile	Jahre	1968	1969	1970	1971	1972	1973
	Aktiva der Bilanzen						
1	1. Barreserve	13,4	2	3	4	5	6
2	2. Forderungen und Anlagen						
3	21 täglich fällige Forderungen	2,6		2,8	7,3	5,7	2,5
4	22 kurzfristig fäll.Forderung.						
5	23 mittelfristig fällige For-	37,1	38,2	40,3	37,8	38,6	45,7
6	24 langfristig fällige Forde-	26,8	34,3	32,2	30,8	28,6	28,9
7	25 Wechsel	14,0	8,8	9,6	10,5	10,3	7,0
8	Summe 2 - 6	80,5	81,3	84,9	86,4	83,2	84,1
9	3. Übrige Aktiva	6,1	5,9	5,3	3,9	5,8	5,8
	Bilanzsumme	100	100	100	100	100	100
	Passiva der Bilanzen						
10	3. Verbindlichkeiten	19,7	17,9	20,3	22,1	18,9	12,5
11	31 täglich fällig=	18,5	30,5	34,5	37,0	32,7	22,6
12	32 kurzfristig fällig	33,7	22,3	18,2	11,7	16,2	35,8
13	33 mittelfristig fällig	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
14	34 langfristig fällig	18,7	18,1	17,5	19,2	21,7	19,4
15	35 Spareinlagen						
16	Summe 10 - 14	90,8	89,0	90,7	90,2	89,6	90,4
17	4. Eigenkapital	5,3	5,3	5,0	4,8	5,5	5,2
18	5. Übrige Passiva	3,9	5,7	4,3	5,0	4,9	4,4
	Bilanzsumme	100	100	100	100	100	100

Anlage 6/7: Entwicklung der Aktiva und Passiva der Prozentbilanzen der Herstell-Rank per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 gem. den Abb. 19 und 20 (in v.H. der Bilanzsummen)

Zeile	Positionen der Erfolgsrechnungen	Jahre					
		1968	1969	1970	1971	1972	1973
		1	2	3	4	5	6
1	1. Bankpanne						
	11 Zinsüberschuß						
2	111 Zinsen u. zinsähn. Erträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	+ 46,9	+ 84,1	+ 118,6	+ 101,7	+ 93,4	+ 151,0
3	112 Laufend. Erträge aus Wertpap. u. Beteilig.	+ 5,4	+ 8,8	+ 18,2	+ 17,3	+ 9,9	+ 17,5
4	113 Zinsen u. zinsähnliche Aufwendungen	- 39,8	- 74,5	- 125,1	- 97,2	- 79,5	- 138,9
	114 Ertrag des Geschäftsvolumens (1+2-3)	+ 12,5	+ 18,4	+ 11,7	+ 21,8	+ 23,8	+ 9,6
5	12 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft						
6	121 Provisionserträge aus Dienstleistungsgesch.	+ 7,5	+ 9,4	+ 8,4	+ 10,0	+ 13,2	+ 13,7
7	122 Provisionsaufw. für Dienstleistungsgesch.	- 0,5	- 0,6	- 0,9	- 2,3	- 4,5	- 3,5
8	123 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft (5-6)	+ 7,0	+ 8,8	+ 7,5	+ 7,7	+ 8,7	+ 10,2
	13 Bankpanne (4+7)	+ 19,5	+ 27,2	+ 19,2	+ 29,5	+ 32,5	+ 19,8
9	2. Personal- und Sachkosten						
10	21 Personalkosten	- 9,7	- 11,8	- 14,3	- 17,0	- 21,0	- 25,7
11	22 Sachkosten	- 5,6	- 7,1	- 8,2	- 8,9	- 10,5	- 13,7
12	23 Summe (9+10)	- 15,3	- 18,9	- 22,5	- 25,9	- 31,5	- 39,4
	3. Betriebsgewinn (8-11)	+ 4,2	+ 8,3	- 3,3	+ 3,6	+ 1,0	- 19,6
13	4. Neutrales Ergebnis						
14	41 Andere Ertr. einschl. d. Ertr. aus d. Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	+ 2,8	+ 2,2	+ 11,7	+ 10,8	+ 17,5	+ 55,1
15	42 übrige andere Ertr. (Gewinnungseinsparungen, sonstige Rückstellungen)	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,7	+ 0,9	+ 1,1
16	43 Neutrale Erträge insgesamt (13+14)	+ 3,1	+ 2,3	+ 11,9	+ 11,5	+ 18,4	+ 56,2
17	44 Abschreib. u. Wertberichtig. auf Forderungen u. Wertpap. sowie Zuführung zu Rückstell. im Kreditgeschäft	- 1,6	- 3,5	- 3,5	- 4,5	- 3,8	- 15,3
18	45 Andere neutrale Aufw. (Abschr. auf Beteilig. u. ä.)	-	-	-	-	-	-
19	46 übrige sonst. Aufw. (Verluste aus Devisengeschäften u. ä.)	- 0,3	- 0,3	- 0,2	- 0,5	- 0,3	- 0,5
20	47 Neutrale Aufwendungen insges. (16+17+18)	+ 1,9	- 3,8	- 3,7	- 5,0	- 4,1	- 15,8
21	48 Saldo zwischen neutralen Ertr. u. Aufw. (15-19)	+ 1,2	+ 1,5	+ 8,2	+ 6,5	+ 14,3	+ 40,4
22	49 Steuern vom Einkommen, Ertrag u. Vermögen	- 1,4	- 2,2	- 1,6	- 5,1	- 7,5	- 10,8
23	50 Neutrales Ergebnis (20-21)	- 0,2	- 3,7	+ 6,6	+ 1,4	+ 6,8	+ 29,6
24	5. Jahresüberschuß vor Steuern (12+/-20)	+ 5,4	+ 6,8	+ 4,9	+ 10,1	+ 15,3	+ 20,8
	6. Jahresüberschuß nach Steuern (23-21)	+ 4,0	+ 4,6	+ 3,3	+ 5,0	+ 7,8	+ 10,0

Anlage 8: Entwicklung der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank in den Jahren 1968 bis 1973
in jeweiligen Preisen (in Mio. DM)

Zeile	Jahre									
	Aktiva	1968	1969	1970	1971	1972	1973			
1	1. Barreserve									
2	11 Kassenbestand	340	376	384	383	429	477			
3	12 Guthaben bei d. Deutschen Bundesbank	3425	3723	4689	5640	7741	9141			
4	13 Postscheckguthaben	114	127	121	108	165	141			
	Summe 1 - 3	3879	4226	5194	6131	8335	9759			
5	2. Forderungen an Kreditinstitute									
6	21 täglich fällige Forderungen	2990	4032	5572	5034	6134	7403			
7	22 kurzfristig fällige Forderungen	2486	2411	4118	5006	6028	6111			
8	23 mittelfristig fällige Forderungen	4076	4259	5111	7021	8337	12837			
9	24 langfristig fällige Forderungen	813	1198	1279	1571	1794	1853			
	Summe 5 - 8	10365	11900	16080	18632	22293	28204			
10	3. Forderungen aus dem Kreditgeschäft									
11	31 Wechsel	6748	6224	5431	5599	5147	4010			
12	32 kurz- u. mittelfristig fäll. Forder.	15527	19931	24128	28843	36891	40955			
13	33 langfristig fäll. Forderungen	13160	16406	18473	21575	26310	29177			
14	34 durchlaufende Kredite	910	1084	1678	1911	1334	1570			
	Summe 10 - 13	36345	43645	49710	57928	69682	75712			
15	4. Kapitalmarktanlagen u. Beteiligungen									
16	41 mittelfristige Gläubigerpapiere	1598	1340	1477	1423	914	1051			
17	42 langfristige Gläubigerpapiere	4473	4836	4841	5648	6121	6462			
18	43 Beteiligungspap. u. Beteiligungen	1977	2644	2821	3574	4055	4400			
	Summe 15 - 17	8048	8820	9139	10645	11090	11913			
19	5. übrige Aktiva									
20	51 Sonstige Aktiva (incl. Grundstücke, Gebäude)	1007	1227	1616	1608	1761	1866			
21	52 Ausgleichs- u. Deckungsforderungen	735	681	645	611	588	532			
22	53 Einzugspapiere	475	526	561	622	767	805			
	Summe 19 - 21	2217	2434	2822	2841	3116	3203			
23	Bilanzsumme	60854	71025	82945	96177	114516	128791			

Anlage 9: Entwicklung der zusammengefaßten Aktiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31. 12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio. DM)

Quelle: Deutsche Bundesbank: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1: Bankenstatistik nach Bankengruppen, lfd. Nrn., Tabellen 1.11 sowie von der Bundesbank auf Anfrage erhaltenes ergänzendes Zahlenmaterial

Zeile	Passiva	Jahre					
		1968	1969	1970	1971	1972	1973
		1	2	3	4	5	6
1	6. Verbindlichkeiten gegen Kreditinstitute						
2	61 täglich fällige Verbindlichkeiten	4475	7710	7445	7180	8468	9784
3	62 kurzfristig fäll. Verbindlichkeiten	2483	3470	4708	5772	8505	4903
4	63 mittelfristig fäll. Verbindlichkeiten	4920	4499	7104	9319	11182	18656
5	64 langfristig fäll. Verbindlichkeiten	1882	2457	3103	3921	5248	5964
	Summe 1 - 4	13760	18136	22360	26192	33403	39307
6	7. Verbindlichkeiten gegen Kunden						
7	71 täglich fällige Verbindlichkeiten	8795	9168	10113	11652	13299	12622
8	72 kurzfristig fäll. Verbindlichkeiten	2784	4164	8250	11086	12554	18078
9	73 mittelfristig fäll. Verbindlichkeiten	8959	9726	8775	8968	11500	11752
10	74 langfristig fäll. Verbindlichkeiten	2413	2468	2914	2974	3293	3500
11	75 Spareinlagen	10574	12055	13281	15620	18363	19495
12	76 durchlaufende Kredite	910	1084	1678	1911	1334	1570
	Summe 6 - 11	34435	38665	45011	52211	60343	67017
13	8. Schuldverschreibungen						
14	81 mittelfristig fäll. Schuldverschreib.	10	10	20	20	40	60
15	82 langfristig fäll. Schuldverschreib.	7391	8020	8553	9675	11627	12943
	Summe 13 - 14	7401	8030	8573	9695	11667	13003
16	9. übrige Verbindlichkeiten						
17	91 eigene Akzepte im Umlauf	502	837	1002	1139	1057	508
18	92 sonstige Passiva	1263	1492	1472	1855	1850	2062
	Summe 16 - 17	1765	2329	2474	2994	2907	2570
19	10. Wertberichtigungen u. Rückstellungen						
20	101 Wertberichtigungen	271	287	351	417	494	602
21	102 Rückstellungen	613	642	607	692	781	837
	Summe 19 - 20	884	929	958	1109	1275	1439
22	11. Eigenkapital	2609	2936	3569	3976	4921	5455
23	Bilanzsumme	60854	71025	82945	96177	114516	128791

Anlage 10: Entwicklung der zusammengefaßten Passiva aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio.DM)

Quelle: Deutsche Bundesbank: Statistische Behefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank
Reihe 1: Bankensstatistik nach Bankengruppen, lfd.Nrn., Tabellen 2.11 sowie von der Bundesbank auf Anfrage erhaltenes ergänzendes Zahlenmaterial

Zeile	Jahre	1968	1969	1970	1971	1972	1973
		1	2	3	4	5	6
	Aktiva der Bilanzen						
1	1. Barreserve	7,7	7,1	7,8	7,9	9,0	9,6
2	2. Forderungen und Anlagen						
3	21 täglich fällige Forderungen						1,2
4	22 kurzfristig fällige Forderung.						
5	23 mittelfristig fällige Forde-	33,9	36,0	38,3	39,0	41,0	41,3
6	24 langfristige fällige Forde-	38,8	40,4	39,1	39,7	39,6	39,3
7	25 Wechsel	13,4	10,5	8,1	7,2	5,6	3,9
8	Summe 2 - 6	86,1	86,9	85,5	85,9	86,2	85,7
9	3. <u>Übrige Aktiva</u>	6,2	6,0	6,7	6,2	4,8	4,7
	Bilanzsumme	100	100	100	100	100	100
	Passiva der Bilanzen						
10	4. Verbindlichkeiten						
11	41 täglich fällig	20,4	21,7	17,9	17,8	17,0	14,7
12	42 kurzfristig fällig	5,5	8,8	13,2	15,3	16,3	17,8
13	43 mittelfristig fällig	19,4	16,9	16,1	14,6	15,6	17,3
14	44 langfristig fällig	21,6	19,9	19,9	19,3	20,2	20,2
15	45 Spareinlagen	20,9	20,4	19,9	20,1	19,9	19,2
	Summe 10 - 14	87,8	87,7	87,0	87,1	88,7	89,2
16	5. <u>Eigenkapital</u>	5,2	5,0	5,3	5,1	5,3	5,4
17	6. <u>Übrige Passiva</u>	7,0	7,3	7,7	7,8	6,0	5,4
18	Bilanzsumme	100	100	100	100	100	100

Anlage 11/12: Entwicklung der zusammengefaßten Aktiva und zusammengefaßten Passiva der Prozentbilanzen aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31.12. der Jahre 1968 bis 1973 gem. den Abb. 24 und 25 (in v.H. der Bilanzsummen)

Zeile	Jahre	Positionen der Erfolgsrechnungen	1968	1969	1970	1971	1972	1973
			1	2	3	4	5	6
1	1. Bankspanne	11 Zinsüberschuß						
2		111 Zinsen u. zinsähnliche Erträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	+ 2531	+ 3437	+ 5279	+ 5463	+ 5789	+ 9685
3		112 Laufend. Erträge aus Wertpap. u. Beteilig.	+ 406	+ 493	+ 544	+ 596	+ 664	+ 724
4		113 Zinsen u. zinsähnliche Aufwendungen	- 1862	- 2557	- 4326	- 4389	- 4469	- 8428
5	12 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft	114 Ertrag des Geschäftsvolumens (1+2-3)	+ 1075	+ 1373	+ 1497	+ 1670	+ 1984	+ 1981
6		121 Provisionserträge aus Dienstleistungsgesch.	+ 361	+ 424	+ 447	+ 541	+ 665	+ 787
7		122 Provisionsaufw. für Dienstleistungsgesch.	- 54	- 63	- 69	- 84	- 105	- 135
8		123 Ertrag aus dem Dienstleistungsgeschäft (5-6)	+ 307	+ 361	+ 378	+ 457	+ 560	+ 652
9	2. Personal- und Sachkosten	13 Bankspanne (4+7)	+ 1382	+ 1734	+ 1875	+ 2127	+ 2544	+ 2633
10		21 Personalkosten	- 676	- 805	- 977	- 1118	- 1271	- 1474
11		22 Sachkosten	- 300	- 392	- 463	- 535	- 628	- 650
12		23 Summe (9+10)	- 976	- 1197	- 1440	- 1653	- 1899	- 2124
13	3. Betriebsergebnis	40 Betriebsergebnis (8-11)	+ 406	+ 537	+ 435	+ 474	+ 645	+ 509
14		41 Neutrales Ergebnis						
15		42 Rückstellungen	+ 177	+ 138	+ 245	+ 256	+ 193	+ 799
16		43 Abschreib. u. Wertberichtig. auf Forderungen u. Wertpap. sowie Zuführung. zu Rückstell. im Kreditgeschäft	+ 18	+ 39	+ 25	+ 41	+ 68	+ 66
17	4. Neutrales Ergebnis	44 Abschreib. u. Wertberichtig. auf Forderungen u. Wertpap. sowie Zuführung. zu Rückstell. im Kreditgeschäft	+ 195	+ 177	+ 270	+ 297	+ 261	+ 865
18		45 Andere neutrale Aufw. (Abschr. auf Teil u. ä.)	- 88	- 169	- 162	- 134	- 223	- 777
19		46 übrige sonst. Aufw. (Verluste aus Devisengeschäften u. a.)	- 30	- 29	- 17	- 61	- 38	- 61
20		47 Neutrale Aufwendungen insges. (16+17+18)	- 40	- 43	- 81	- 75	- 91	- 167
21	5. Jahresüberschuß vor Steuern	48 Saldo zwischen neutralen Ertr. u. Aufw. (15-19)	- 158	- 241	- 260	- 270	- 352	- 1005
22		49 Steuern vom Einkommen, Ertrag u. Vermögen	+ 37	+ 64	+ 10	+ 27	+ 91	+ 140
23		50 Neutrales Ergebnis (20-21)	- 191	- 204	- 194	- 216	- 247	- 220
24		51 Jahresüberschuß nach Steuern (23-21)	- 154	- 268	- 184	- 189	- 338	- 360
25	6. Jahresüberschuß nach Steuern	52 Jahresüberschuß vor Steuern (12+/-20)	+ 443	+ 473	+ 445	+ 501	+ 554	+ 369
26		53 Jahresüberschuß nach Steuern (23-21)	+ 252	+ 269	+ 251	+ 285	+ 307	+ 149

Anlage 13: Entwicklung der zusammengefaßten Erfolgsrechnungen aller Regionalbanken der Bundesrepublik in den Jahren 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen (in Mio. DM)

Zeile	Jahre	Geschäftsvolumina in jeweiligen Preisen	Geschäftsvolumina in Preisen von 1973
	1	2	3
1	1968	62704	84023
2	1969	74916	96941
3	1970	87150	105103
4	1971	100494	112533
5	1972	118593	125792
6	1973	131029	131029

Anlage 14: Entwicklung der zusammengefaßten Geschäftsvolumina aller Regionalbanken der Bundesrepublik per 31. 12. der Jahre 1968 bis 1973 in jeweiligen Preisen und in Preisen von 1973 (in Mio.DM)

Quelle: Deutsche Bundesbank: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 1: Bankenstatistik nach Bankengruppen, Juni 1974 Nr. 6, S. 6, Tabelle 1.11

Zeile	Positionen der Erfolgsrechnungen	1968		1969		1970		1971		1972		1973	
		H.-Bk. 1	Reg. bk. 2	H.-Bk. 3	Reg. bk. 4	H.-Bk. 5	Reg. bk. 6	H.-Bk. 7	Reg. bk. 8	H.-Bk. 9	Reg. bk. 10	H.-Bk. 11	Reg. bk. 12
1	Zinserträge	3,97	4,68	5,29	5,24	8,25	6,68	6,86	6,03	5,24	5,44	7,92	7,94
2	Zinsaufwendungen	3,02	2,97	4,24	3,41	7,54	4,96	5,60	4,37	4,03	3,77	7,47	6,43
3	Zinsüberschüsse (1-2)	0,95	1,71	1,05	1,83	0,71	1,72	1,26	1,66	1,21	1,67	0,45	1,51
4	Provisionsüberschüsse	0,53	0,49	0,50	0,48	0,45	0,43	0,44	0,45	0,44	0,47	0,48	0,50
5	Personalkosten	0,74	1,08	0,67	1,07	0,86	1,12	0,98	1,11	1,07	1,07	1,21	1,12
6	Sachkosten	0,43	0,48	0,41	0,52	0,49	0,53	0,51	0,53	0,54	0,53	0,64	0,50
7	Verwaltungsaufwand (5+6)	1,17	1,56	1,08	1,59	1,35	1,65	1,49	1,64	1,61	1,60	1,85	1,62
8	Abschreibungen u. Wertberichtig. auf Ford. u. Wertpap.	0,12	0,14	0,20	0,23	0,21	0,19	0,26	0,13	0,19	0,19	0,72	0,59
9	Neutrale Aufwendungen insges.	0,15	0,25	0,22	0,32	0,22	0,30	0,29	0,27	0,21	0,30	0,74	0,77

Anlage 15: Entwicklung ausgewählter Positionen der Erfolgsrechnungen der Herstatt-Bank (Spalten 1, 3, 5, 7, 9 und 11, abgekürzt H.-Bk) sowie aller Regionalbanken (Spalten 2, 4, 6, 8, 10 und 12, abgekürzt Reg. bk.) in den Jahren von 1968 bis 1973, jeweils in v.H. der Geschäftsvolumina (Geschäftsvolumina der Herstatt-Bank gem. Abb. 12, Geschäftsvolumina aller Regionalbanken gem. Anlage 14)

Zeile	Bilanzpositionen	Nummern der Bilanzpositionen gem. dem Bilanzformblatt für Kreditinstitute in der Rechtsform der AG, KGaA und GmbH
<u>AKTIVA</u>		
1	1. Barreserve	$1 + 2 + 3$
2	21 täglich fällige Forder.	$6a - 1a^*$
3	22 kurzfristig fällige Forder.	$6ba - 1ba^*$
4	23 mittelfristig fällige Forderungen u. Anlagen	$[6bb - (1bb^* + 1bc^*_{\text{Verm}})] + 8a + 10a$
5	24 langfristig fällige Forderungen und Anlagen	$[6bc - (1bc^* - 1bc^*_{\text{Verm}})] + 8b + 9 + 10b + 13$
6	25 Wechsel	5
7	3. Übrige Aktiva	$4 + 11 + 12 + 14 + 15 + 20 + 21$
<u>PASSIVA</u>		
8	41 täglich fällige Verbindlk.	$(1a^* - 6a) + 2a^*$
9	42 kurzfristig fällige Verbindlichkeiten	$(1ba^* - 6ba) + 2ba^*$
10	43 mittelfristig fällige Verbindlichkeiten	$[(1bb^* + 1bc^*_{\text{Verm}}) - 6bb] + 2bb^* + 2bc^*_{\text{Verm}} + 3a^* + 1c^*$
11	44 langfristig fällige Verbindlichkeiten	$[(1bc^* - 1bc^*_{\text{Verm}}) - 6bc] + 2bc^* - 2bc^*_{\text{Verm}} + 3b^*$
12	45 Spareinlagen	$2c^*$
13	5. Eigenkapital	$11^* + 12^* + 13^*$
14	6. Übrige Passiva	$4^* + 5^* + 6^* + 7^* + 8^* + 9^*$

Anmerkungen:

- die angegebenen Nummern sind diejenigen des Bilanzformblattes für Kreditinstitute in der Rechtsform der AG, KGaA und GmbH gem. der Formblattverordnung vom 20.12.1967
- * = Positionen der Passiva
- Verm = Vermerkposten des Bilanzformblattes über verkürzte Restlaufzeiten
- sind die Klammerausdrücke [...] in den Zielen 4 und 5 bzw. 10 und 11 negativ, wird deren Betrag bei den entsprechenden Passiv- bzw. Aktivpositionen (10 und 11 bzw. 4 und 5) berücksichtigt
- Leerpositionen der Herstatt-Bank sind in dem Schema nicht enthalten

Anlage 16: Schema zur Umgliederung der Bilanzen auf den Ausweis nach Laufzeiten der in den Interbankbeziehungen kompensierten Aktiva und Passiva

LEBENS LAUF

Name: Reinhard Anton Heinrich Blei
Geburtsdatum: 16. April 1955
Geburtsort: München
Eltern: Prof. Dr. jur. Hermann Blei und
Edith Blei, geb. Hülbig
Familienstand: verheiratet, zwei Kinder

September 1961 - Besuch der Klenze-Schule (Grundschule) in
Dezember 1973 München, der Nord-Grundschule und der
Schadow-Oberschule (Gymnasium) in Berlin

6.12.1973 Abitur

April 1974 - Studium zweier Semester Jura am
März 1975 Fachbereich Rechtswissenschaft der
Freien Universität Berlin

April 1975 - Lehre zum Bankkaufmann bei der Berliner
Februar 1977 Disconto Bank, heute Deutsche Bank Berlin

16.2.1977 Prüfung zum Bankkaufmann

April 1977 - Studium der Betriebswirtschaftslehre am
Dezember 1981 Fachbereich Wirtschaftswissenschaft der
Freien Universität Berlin

16.12.1981 Diplomprüfung für Betriebswirte an der
Freien Universität Berlin

Mai 1977 - Studentischer Mitarbeiter und studentische
März 1982 Hilfskraft am Institut für Bankwissenschaft
der Freien Universität Berlin

April 1982 - Promotion bei Herrn Prof. Dr. Bernhard
April 1984 Bellinger am Institut für Bankwissenschaft
der Freien Universität Berlin

27.7.1984 Disputation zum Dr. rer. pol.

Seit Juli 1984 Wertpapieranalyst bei der Berliner Bank

